全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KING OF SPECULATION
JESSE LIVERMORE COMPLETE WORKS

投机之王

利弗莫尔全集

[美]埃德温·李费佛 [美]杰西·利弗莫尔◎著
康 民◎译



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KING OF SPECULATION
JESSE LIVERMORE COMPLETE WORKS

投机之王
利弗莫尔全集

[美]埃德温·李费佛 [美]杰西·利弗莫尔◎著
康 民◎译



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

投机之王利弗莫尔合集/（美）李费佛，（美）利弗莫尔著；康民译. —北京：中信出版社，2016.4

书名原文：Reminiscences of a Stock Operator

ISBN 978-7-5086-5778-3

I. ①投… II. ①李… ②利… ③康… III. ①股票投资－经验 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2015）第317287号

投机之王利弗莫尔合集

著　　者：（美）李费佛　利弗莫尔
译　　者：康　民
策划推广：中信出版社（China CITIC Press）
出版发行：中信出版集团股份有限公司
（北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座　邮编　100029）
（CITIC Publishing Group）
承 印 者：大厂回族自治县德诚印务有限公司

开　　本：787mm×1092mm　1/16
印　　张：31.25
字　　数：432千字
版　　次：2016年4月第1版
印　　次：2016年4月第1次印刷
广告经营许可证：京朝工商广字第8087号
书　　号：ISBN 978-7-5086-5778-3/F·3565
定　　价：66.00元

版权所有·侵权必究
凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。
服务热线：010-84849555　服务传真：010-84849000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下
www.55188.com 理想藏书55188



卷一 股票作手回忆录

第一章 **新鲜事** //003

第二章 **市场恒对** //016

第三章 **成王败寇** //031

第四章 **远离亏钱事** //041

第五章 **顺势而为** //056

第六章 **坚持己见** //068

第七章 **时机** //081

第八章 **和盟友同行** //088

第九章 **股市之王** //101

第十章 **希望和恐惧** //119

第十一章 **别对市场上瘾** //132

第十二章 **独立思考** //143

第十三章 **用自己的钱交易** //158

第十四章 **改变战略** //172

第十五章 **意外** //189

第十六章 **内幕消息** //198

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 **经验和思考** //213

第十八章 **历史重演** //228

第十九章 **操纵市场** //236

第二十章 **大操纵者** //243

第二十一章 **操纵手段** //254

第二十二章 **生意和美德** //269

第二十三章 **内部人士** //288

第二十四章 **小道消息** //298

卷二 股票作手操盘术
——利弗莫尔操盘准则

第一章 **投机，是一项挑战** //305

第二章 **规则与交易时机，耐心，决断** //315

第三章 **要玩就玩热门股** //320

第四章 **落袋为安** //324

第五章 **关键点** //329

第六章 **一失足丢百万** //337

第七章 **三百万美元的盈利** //343

第八章 **利弗莫尔秘籍** //349

第九章 **规则说明** //354

第十章 **关于利弗莫尔市场要诀的图表和释义** //374

杰西·利弗莫尔其人其事 //406

卷三 杰西·利弗莫尔：投机之王

第一部分 利弗莫尔的运气 //413

第一章 **华尔街的犹豫** //415

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 **跳水男孩** //422

第三章 **非正规经纪公司的洗礼** //427

第四章 **第一次赚大钱** //433

第五章 **棉花之王** //441

第六章 **大错漏** //447

第二部分 利弗莫尔的生活 //453

第七章 **永远** //455

第八章 **卡顿** //463

第九章 **杰西** //468

第十章 **骗子** //473

第十一章 **黄昏前的搏斗** //482

第三部分 利弗莫尔的遗产 //487

第十二章 **利弗莫尔的钥匙** //489

感谢词 //492

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票作手回忆录

［美］埃德温·李费佛◎著
康民◎译

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给杰西·劳里斯顿·利弗莫尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　新鲜事

初中一毕业，我就出来打工了。我在一家股票经纪行的营业部找到活计，成了往黑板上抄写行情的“书童”。我向来长于数字，上学的时候，曾经用一年学完三年的数学课程。我的心算也特别厉害。作为行情书童，每天在营业厅的大黑板上抄写行情数据。当时，通常有一位客户坐在报价机旁边，大声读出最新价格。不论他读得多快，我都不会落掉。我总能把数字记得牢牢的，从来不出问题。

营业部里雇了很多伙计，一来二去，我便和他们交上了朋友，不过，我的工作太忙，从上午 10 点到下午 3 点，只要开市，就得一刻不停，难得有机会和他们聊天。当然了，开市的时候忙，我倒不在意。

开市时虽然不能停下来聊天，但是我的脑子却可以仔细琢磨手上抄写的这些数字。在我眼中，这些数字并不代表股票的价钱，多少多少美元一股什么的，它们就是数字。当然，数字也很有意思，它们永远变来变去。数字的变化恰恰是我感兴趣的。为什么数字会变化？我不知道，也不关心。那时，我并不深究就里，我只是旁观，看着它们变来变去，那便是我操心的一切了——周一到周五每天 5 小时，周六 2 小时，它们永远变来变去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是这段因缘，激起了我对价格行为最初的兴趣。我对数字记得很牢，要是它们今天上涨或下跌了，我能详细地记得前一天它的价格曾经是如何变化的。我的心算特长让我在处理这些数字的时候游刃有余。

我注意到，在行情上涨或下跌时，股票价格往往表现出特定的习惯——如果可以这样描述的话。我看到了无穷无尽的重复发生的相似现象，从中可以提取范例，作为未来的指引。虽然当时我只有 14 岁，但是心中已经积累了成百上千的行情实例。有了这个底子，我渐渐开始有意地检验它们的准确性，把股票今天的走法和其他交易日进行比较。用不了多久，我便开始预测下一步价格变动。我唯一的向导，正如前面交代的，就是它们的历史表现。我的脑子里有一份随时更新的"赛马早知道"。我希望股票价格按照一定的形态或顺序变化，我力图把握价格变化的时机。我想你明白我的意思。

举例来说，你可以看出，在什么地方买进要比卖出更有利一点。股票市场恰似战场，行情报价机纸带便是你的望远镜。十回中有七八回，都能仰仗这一套。

我从早年的经历中还学到了另一课，华尔街没有新鲜事。投机乃人类天性，就像山丘那样古老，华尔街不可能有什么新鲜的。不论今天在股票市场上发生了何等匪夷所思的事情，都必定前有古人、后有来者，我从不忘记这一点。我寻思，自己的看家本领其实就是力图牢记股市行情变化过去曾经在何时发生、以何种方式发生罢了。事实上，我牢记股市的变化方式，正是我从自己的市场经历中得益、转化为投资收益的方式。

我对自己这套把戏着了魔，对所有行情活跃的股票都忍不住要小试牛刀，急切地预测它们的上涨或下跌，因此总是随身带着一个小本。我在小本上记下自己的观察，本子上记录的并不是纸上模拟交易。许多人采用纸上模拟交易来训练投资技巧——获利巨万也不会让你荷包满满（当然你也就不可能骄傲自满），亏损巨万也不会让你一文不名。我的本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子不同，小本上记录的是我预测正确的情况和错误的情况，紧接在我对最可能出现的价格变化事前所做的判断之后，我的主要用意是确认我的观察是否足够精准，换句话说，验证当初的预测是否正确。

假定我已经仔细研究了某只活跃的股票当日变化的全部细节，得出的结论是，它现在的表现一如既往，符合它在即将向下突破 8~10 个点之前的一贯表现，因此这是个前兆。假定这是周一，我就在小本上简要地记录股票名称及其周一的价位，同时，根据我对它的类似历史表现的记忆，再记下它在周二和周三应有的行为表现。周二、周三之后，我再查看行情纸带，核实它的真实走势。

这便是我对纸带上的信息产生兴趣的缘由。行情波动首先和我脑海里对上升或下降前兆的记忆联系在一起。当然，价格波动总会有原因，但是纸带从不关心原因，纸带也不做任何解释。我 14 岁的时候便不从纸带上找原因，现在 40 岁了，同样不从纸带上找原因。今天某股票行情如此这般的原因，也许在两三天内都不清楚，或者在若干星期之内都不清楚，甚或在数月之内都不清楚。然而，究竟这原因与你何干？你用纸带做买卖，只在此刻，不是将来。原因可以放一放，以后再追查。但，你必须立刻行动，不然就会被市场抛弃。一次又一次，我看到这一幕不断重演。你可能记得，有一天霍洛管道（Hollow Tube）下降了三个点，而当天大市是剧烈上涨的，这是事实；下星期一，你看到报道，霍洛管道的董事会通过了分红方案，这是原因。他们知道自己下一步的举动，即使他们不卖出手中的股份，至少也不会买进，没有任何内部人买进，这股票没有什么理由不能向下突破。

言归正传，我用小记录本摘录行情大约有 6 个月。每天干完活后，我不是马上离开办公室回家，而是记下我需要的数字，研究当天行情变化，不停地搜寻重复出现的先例——我在学习阅读行情纸带，虽然当时并不清楚自己正在做的到底是什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一天中午我正吃午饭时，公司里的一个小伙计——他比我年长一点——来找我，悄悄问我有没有带钱。

“问这干什么？”我说。

“嘿，”他答道，“我得到了一点伯灵顿（Burlington）的好消息，呱呱叫的。要是能找到人和我一道，我打算玩它一把。”

“你说玩一把是什么意思？”我问。在我眼中，只有客户才玩股票、炒消息——都是一班腰缠万贯的阔佬，因为要花数百、上千美元才能踏进门槛玩这个。这就像拥有自己的私人马车，还雇了一位穿戴光鲜的马车夫。

“我就这意思，玩它一把！”他说，“你带了多少钱？”

“你要多少？”

“嗯，我可以交易5股，5美元下注。”

“那你打算怎么做呢？”

“我打算用这些钱当保证金，到对赌行全部买进伯灵顿，他们让买多少就买多少。”他说，“这事儿笃定的，就像白捡钱一样，一会儿我们的本钱就能翻番。”

“且住！”我一边对他说，一边掏出我的小笔记本——“赛马早知道”。

我对本钱翻番并不感兴趣，但对他说的伯灵顿即将上涨倒是很好奇。如果他说的是真的，我的笔记本就应该有记录显示出来。我查了查，果真！根据我的记录，伯灵顿的表现恰恰符合以往它在上涨之前通常的表现。这辈子我还从来没有买过或卖过任何股票，之前也从来没有和哪个小伙计一起赌过。不过，我当时一门心思都是，这正是一个大好机会，可以实际检验我下的苦功以及这种业余爱好的准确性。我立即想到，如果我的赛马预测表实际上不起作用，那么即使表面上天花乱坠，也不会有任何人买账。于是，我倾囊而出。他带着我俩凑的本钱赶到邻近的一家对赌行，买了一些伯灵顿。两天后，我们卖出变现，我获利3.12美元。

开了这个头之后，我便独自在那家对赌行下注买卖了。我都在午饭时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去下单，买进或卖出——对我来说，买进还是卖出从来没有不一样的感觉。我玩的是一套规则，而不是喜欢哪只股票，或是要落实什么看法。价格数字的算术，是我所知的一切。事实上，我这一套在对赌行里玩起来如鱼得水，因为在这里交易者所做的一切就是赌报价机纸带上打印出来的市场波动。

不久，我从对赌行拿出来的钱就比我在股票经纪公司营业部的差事挣到的报酬多得多了，于是，我不干行情书童了。我的亲友纷纷劝阻，但是当他们看到我赚的钱时，就没话说了。我只是个男孩，而且办公室小伙计的薪水不足挂齿，我的副业确实干得非常出色。

当我 15 岁的时候，我赚足了有生以来第一个 1 000 美元，在我母亲面前摊开这些钱——都是这几个月从对赌行里挣来的，平时带回家的不算。妈妈的脸色很难看，她叫我把钱存进银行，别放在手边，以免受诱惑学坏。她说，她这辈子从没听说哪个孩子白手起家，15 岁就有这么多钱的，她都不敢相信这些钱是真的。她忧心忡忡，常常觉得不踏实。不过，我倒没有多想什么，继续用行动证明我的数字推理是正确的，这正是乐趣的全部源泉——用头脑获得正确的成果。如果我用 10 股来检验我的判断，结果证明是正确的，那么用 100 股来交易的话，结果便是 10 倍的正确。更多的钱意味着更多的保证金，对我来说这就是钱多的全部意义——重点是证明我更正确。也需要更多的勇气？不！用不着！假定我仅有 10 美元，我会统统拿出来冒险；再假定我有 200 万美元，我会只拿 100 万美元冒险，另 100 万存起来保底。两相比较，拿出 10 美元可比拿出 100 万美元勇敢得多了。

不管怎么说，15 岁的时候，我已经靠股票市场活得有滋有味了。我是在较小的对赌行里起家的，那里要是有人一次交易 20 股的话，就会被人怀疑是不是约翰·W·盖茨（John W. Gates）乔装改扮，或者是 J. P. 摩根（J. P. Morgan）微服私访。那时候，对赌行对客户一般是来者不拒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。他们也用不着拒绝，他们有的是法子把客户洗劫一空，甚至即使客户押对了也难以幸免，这个行当的利润极端丰厚。如果对赌行守规矩——我的意思是如果对赌行直来直去、不做手脚的话——纸带上的价格波动便足以让他们空手套白狼。保证金仅需一个点的四分之三（即75美分——译者注），用不着多大的反向波动，就足以吞没客户的保证金了。而且，如果客户赖账，他就再没有机会重来了，他们不会让他再做的。

没人跟我的风，我对自己的买卖秘而不宣，无论如何，这是一桩单枪匹马的买卖。这是我自己的脑袋，对不对？价格要么按照我凭赛马预测表所做的判断继续演变，这时候用不着哪位朋友或合伙人来帮忙；要么走另一条路，这时候也没有哪位好心的朋友能够帮我挡住它，我看不出来有什么必要把我的买卖告诉任何人。当然，我也与人交朋友，但是我的生意从来如此——总是单枪匹马，这便是我始终在市场上独来独往的道理。

实际上，因为我总是赢他们，没过多久，对赌行便开始对我翻白眼了。我走进一家对赌行，到柜台拿出保证金，但他们视而不见，就是不收。他们告诉我，这儿没你什么事儿。从这时候起，他们开始叫我“豪赌小子”（Boy Plunger）。我只好打一枪换一个地方，从这家店换到那家店。后来竟然到了这种程度，我不得不隐姓埋名，每到一店还得从小交易开始，一笔15股或20股。有时候，当他们起疑心的时候，开头还得故意输钱，然后再连本带利捞一票。自然，用不了多久，他们就能察觉我让他们太破费了，于是把我连人带买卖一锅端，要我另谋高就，别耽误他们老板挣钱。

有一次，我在一家大对赌行交易了几个月后，他们要赶我走，这回我拿定主意，临走要多赢他们一点。这家对赌行在全城开了许多分店，宾馆大堂、临近小镇都有。我走进一家开在宾馆大堂的营业部，先问了经理几个问题，然后开始交易。但是就在我按照自己的独特方式在一只活跃股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上下注时，他接到了总部打来的电话，查问谁在下单。经理告诉我，上头正在打听我，我便告诉他我叫爱德华·鲁滨逊，从剑桥来。他给头头回电话，告诉他这个信息，然而，电话那一头还要知道我长什么样。当经理告诉我这话的时候，我对他说，告诉他我又矮又胖，黑头发，大络腮胡！但是这位经理却如实描述，他听着听着，脸变得通红，然后挂上电话，叫我快滚。

"他对你说什么了？"我礼貌地问他。

"他说，'你这该死的白痴，难道没告诉你别和拉里·利文斯顿①(Larry Livingstone)做生意吗？你竟然故意放水，让他卷了我们700美元！'"他没告诉我他们还对他说了啥。

我又一家接一家试了其他分店，但是现在他们都知道我了，随便哪一家分店都不敢收我的保证金，甚至连我进去看一眼报价的时候，里头的伙计都会冷嘲热讽。我轮流到各家分店，希望每家分店隔好长时间才见到我一次，看看这样能不能蒙混过关，这也没用。

最后，只剩一家对赌行我从没登门了，这是生意最大也最肥的一家——大都会股票经纪公司。

大都会属于大哥大级别，生意做得极大。在新英格兰地区每个靠制造业过活的城镇都开了分店。他们倒是愿意接我的单子，几个月来，我买进卖出，有赢有亏，但是最终看来，他们和其他对赌行也没什么两样。他们没有直来直去地拒绝我的单子，不像那些小对赌行的行径。噢，这倒不是因为他们更讲究公平竞争的精神，而是他们知道，要是因为哪个家伙碰巧有本事赚点小钱就不接他的单子的话，这事儿一传开，恐怕对他们的名声不好。但是，他们的阴招比小对赌行好不到哪儿去——他们强制我缴纳三

① 在这本书里，作者埃德温·李费佛详细地描述了一个虚构的空头人物拉里·利文斯顿如何经历了非正规经纪公司的洗礼。杰西·利弗莫尔在1940年自杀前承认了这本书实际是他写的（在书中他称呼自己为拉里·利文斯顿），而李费佛仅仅是充当了编辑角色而已。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个点的保证金，这还不够，他们起初强迫我付半个点的交易费用，后来涨到一个点，最后竟涨到一个半点。叫你得意，看你还怎么得意！他们怎么干的？小菜一碟。假设钢铁股份（Steel）当前卖出价90美元，你买进，那么通常你的成交单上这样写着："90-1/8[1]买进10股钢铁"。如果你缴纳一个点的保证金，那么一旦价格跌破89-1/4，你就自动赔光出局。对赌行不要求客户追加保证金，也不叫客户痛苦地选择认赔卖出（好歹会留下一点钱）。

大都会向我征收的交易费就像在拳赛中阴损地打人小腹，也就是说，如果我买进的时候行情在90美元，那么他们给我的成交单不是应该出现的"90-1/8买进钢铁"，而是特制的，上面写着"91-1/8买进钢铁"。这里的道道在于，即使我买进后股票上涨了1-1/4点，如果这时候平仓卖出的话，还是赔钱的。另一方面，他们强制我在开仓时必须缴纳3点的保证金，这么一来，同样多的钱，可交易的股数却减少了2/3。尽管如此，这家对赌行却是唯一愿意接我单子的，我不得不接受他们的苛刻条件，否则也根本没地方可玩了。

当然了，我既有赢的时候，也有输的时候，不过盈亏相抵总体是赢利的。无论如何，大都会绑在我身上的锁链足以压垮任何人了，然而，他们还嫌不够，不肯就此罢手。他们还设法使诈，他们没有骗到我，多亏我有直觉，才免于中招。

前面曾经说过，大都会是我最后一条路，它是新英格兰地区最有实力的对赌行，很有钱，通常不限制交易数量。我觉得，我是他们成交量最大的个人客户——也就是说，我是最稳定的、每天都交易的客户。他们的营

---

① 在传统的美国金融市场报价中，常常用1/2、1/4、1/8、1/16和它们的倍数作为小数点以下的报价方式。股票报价1点等于1美元，因此这些都是1美元以下的报价，分别相当于0.5、0.25、0.125、0.0625美元。本书不用小数点而用"-"来连接股票价格的整数美元部分与零头部分，读作"又"。例如，"90-1/4"表示股票价格为"90美元又1/4"，"-"是"又"的意思，"-"前面的数字表示整美元数，后面的数字表示零头。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业场所装修精致，安装了我见过的最大的报价板，提供最完整的行情。它占满营业大厅一整面墙，你所能想象到的每个品种都有报价，我是说其中包括纽约股票交易所和波士顿股票交易所上市的股票，还有棉花、小麦、粮食、金属……总之，包括在纽约、芝加哥、波士顿和利物浦上市买卖的每个品种。

你知道对赌行怎么和客户交易吗？你把钱付给一位柜员，告诉他你要买进或卖出什么品种。他查一查报价机纸带，或者看一看报价板，从那儿得到报价——当然是最新的报价。他还在成交单上注上交易时间，这么一来，看起来几乎像正规经纪商的成交报告——读起来大体上如以下字样：他们已经为你买进或卖出了多少股某某股票，成交价某某，成交时间某日某时某分，以及他们从你这里收取了某某金额。当你打算了结交易时，你走到柜台前——同一位柜员或是另一位柜员，按这家对赌行的规矩办——告诉他你要平仓。于是，他找到最新的报价，或者，如果这只股票不活跃，他便等到纸带上出现该股票的下一个报价。他把这个价格和时间写在成交单上，签字表示批准，再把成交单交给你，然后你就可以凭成交单到出纳那里结算，拿到应付给你的款项。当然，如果市场变化对你不利，并且超过了你的保证金设定的限度，那么你的交易便自动了结，你的成交单就变成废纸一张。

小型对赌行允许人们最少交易只有 5 股的小笔单子，成交单是一张小条子——买进和卖出分为不同的颜色……有时候，比如在群情沸腾的牛市高潮，对赌行惨遭重创，因为所有的客户都是多头，碰巧他们又都赌对了。到了这时候，在你开头寸的时候，对赌行可能既扣掉你开头寸的佣金，又提前扣掉你平头寸的佣金。举例来说，假定你在 20 美元的价格买进某股票，成交单可能写着 20-1/4，现在，你只有 3/4 点的向下空间来赌市场上涨了。

大都会算是新英格兰地区头把交椅，它的顾客成千上万，我认为，在这成千上万的客户之中，只有我是他们唯一害怕的。不论是生吞活剥的高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额手续费，还是蛮不讲理的 3 点保证金，都不太能阻碍我的交易。只要他们接单，我便不停地买进、卖出，多多益善。有时候，我的头寸限额可达 5 000 股。

嗨，该来的迟早要来，这一天事情终于发生了，且听我道来。这一天，我卖空了 3 500 手白糖期货（Sugar）。我手上有 7 张粉红色的成交单，每张单子 500 股。大都会的成交单是一张大纸，预先留下空白，好添上额外追加的保证金。当然了，对赌行从来不会找你追加保证金。保证金越少，客户回旋余地越小，对他们越有利，因为他们的利润就来自你被洗掉的保证金。在较小的对赌行，如果你打算给自己的头寸多放一些保证金，他们会另写一张交易单给你，这么一来，他们就可以再收一次手续费，新增加 1 点保证金只能给你增加 3/4 点向下的余地，因为当你卖出时，他们还要把新增的保证金算作新交易，再收一次平仓的手续费。

回到正题，这一天，我记得我的保证金已经上升到超过 10 000 美元了。

当我第一次积攒到 10 000 美元现金的时候，仅有 20 岁。想必你已经听说过我妈妈了，你可能会觉得，带着 10 000 美元现钞到处跑的，除了老约翰 · D.（old John D.）恐怕找不到第二个了。我妈妈老是叮嘱我要知足，罢手去干点正经营生。我费尽唇舌，总算让她相信我不是赌博，而是靠数字推理来挣钱的。但是，在她心目中，10 000 美元数目实在太大。而我心目中，它只是用来赢得更多保证金。

我卖空 3 500 股糖业的成交价是 105-1/4。同交易室还有另一位老兄，名叫亨利 · 威廉斯，他卖空了 2 500 股。我平常总坐在报价机旁边，替行情书童大声读报价。该期货的价格表现和我预测的一致，起先快速下跌了几个点，现在稍息一下，喘口气，酝酿下一波下跌。市场普遍走得相当疲软，看起来顺风顺水、大有希望。就在这时，突然之间，我不喜欢白糖当时犹豫徘徊的样子了。我开始感觉不自在起来，我想，我该退出市场了。那时，它的卖出价是 103——这是当天的最低价，然而，我非但没有感到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更有信心，反而有点六神无主的感觉。我知道，一定在什么地方有什么不对劲了，不过我并不确切了解到底哪里有毛病。如果即将有事临头，却不知道是什么来头，那就不可能做好防备了。既然如此，最好还是“三十六计走为上”吧。

你知道，我并不盲目行事，我从不喜欢盲目行事，永远不！甚至当我还在孩提的时候，要做一件事，就必须先弄明白做这事的道理。但是这一回，我却找不出什么明确的理由，虽然找不出明确理由，偏偏就是心里不踏实，人都快受不了了。我大声招呼我认识的一位仁兄，名叫戴夫·怀曼，对他说：“戴夫，你坐我这儿，我要你帮我做点事儿。你在喊白糖的下一个报价之前，稍等一会儿，行吗？”

他说好的。我起身，让他坐在我的位置——报价机边上，由他来替行情书童读报价。我从口袋里拿出那 7 张白糖成交单，走到柜台前，这个柜台的柜员负责平仓交易、填写成交信息。不过，我真的不知道为什么应该撤离市场，所以我就站在那儿，斜倚着柜台边，不让柜员看见我手上拿着的单子。不一会儿，我听到一台电报设备“咔嗒咔嗒”起来，看见汤姆·伯纳姆，那位柜员，很快转过头、听着。这时候，我感觉到有什么鬼把戏就要出笼了，断然决定不再等待了。就在这时，坐在报价机边的戴夫·怀曼开始喊“糖——”，说时迟，那时快，我抢在戴夫喊完糖业报价之前，把单子闪电般拍在柜台上，拍在柜员面前，扯开嗓子：“平仓白糖！”按照行规，对赌行必须按照上一个最近的报价轧平我的糖业。结果，戴夫喊出来的，还是 103。

根据我的“秘方”，糖业这时候应该已经跌破 103 了，看来有什么地方不对头，我预感身旁可能有陷阱。电报机现在不管不顾，发了疯似的一个劲“咔咔”，我注意到汤姆·伯纳姆，那位柜员，没签我的单子，它们还在原来我拍下的地方，他不眨眼地听着咔嗒声，好像正等待什么。于是，我朝他大喊：“嘿，汤姆，你究竟等啥？快把单子填上——103！麻利点儿！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房间里所有人都听到了喊声，开始朝这边张望，相互打听出了什么事——你瞧，虽然大都会还没赖过账，可是谁敢打保票呢。挤兑对赌行就像挤兑银行，火星一点就着，只要有一位客户犯了疑心，很快就会传染其他客户。就这样，尽管汤姆脸拉得老长，但还是走近几步，在我的 7 张单子上签下“于 103 平仓”，冲我拽过来。没错儿，他脸色铁青。

喏，从汤姆的柜台到出纳员待的笼子，距离不超过 8 英尺。我正走向出纳那里取钱，但是我人还没到，戴夫·怀曼就在报价机旁激动地大嚷：“天哪！白糖，108！”然而，这一招来得太晚了，我只是笑笑，对汤姆喊着说，“刚才不是这样的，对吧，老兄？”

当然，这是人为操纵的。亨利·威廉斯和我加在一起，共计卖空了 6 000股白糖。这家对赌行拿了我和亨利的保证金，营业厅里或许还有其他人也卖空了不少糖业，可能总共有 8 000~10 000 股糖业的保证金。假设他们在糖业上总共拿到了 20 000 美元的保证金，这笔金额已经大得足以驱使店家在纽约股票交易所的市场上玩点手脚，好把我们洗掉。在那个年头，每当对赌行发现自己在某只股票上积累了太多的多头赌客，他们惯用的伎俩就是找几家股票经纪行，联手洗盘，打压这只股票的价格，使它下跌到足以清洗所有做多该股票的客户。对赌行付出的代价很少超过几百股的几个点的，而他们赚到的却是成千上万美元。

这就是大都会的行径，就为了洗劫我和亨利·威廉斯，以及其他做空白糖的人。他们在纽约的股票经纪把白糖的价格拉高到 108，自然，它立即跌回起点，许多客户就这样被洗劫了。但凡出现了无法解释的急剧下跌、随后市场立即返回的情况，当时的报纸就称之为“对赌行偷袭”。

最好笑的是，就在大都会的人企图坑骗我这事之后不到 10 天，一位纽约的炒家从他们那里卷走了 7 万多美元。这位先生在他得意的年头，曾在市场上相当有影响。他是纽约股票交易所的会员，在 1896 年的布赖恩恐慌（Bryan panic）中做空，出了大名。不过，他总是和股票交易所的规则对着干，因为规则妨碍了他拿其他会员的利益做代价的某些计划。有一天，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终于想出一条妙计，要是从本地对赌行的不义之财中分一杯羹，那就既不得罪交易所，也不会引起警察机关的不满。在我上面提到的故事中，他派出35个弟兄冒充对赌行客户，他们去了本地对赌行的主要营业厅和最大的分店。在约定的那一天的指定钟点，他的弟兄们全都疯狂买进约定的那只股票，店里让买多少就买多少。他指示他们当股价达到约定的盈利点时便偷偷地卖出平仓。他的手法当然是先在他的圈子里散布关于这只股票利多的小道消息，然后他自己到交易所场内，不断抬高股价，场内交易员也跟着推波助澜，因为他们觉得他是一把好手。为这事，他精心挑选了合适的股票，因此费不了多大劲就把股价推高了3~4个点。于是，他派到对赌行里的弟兄们按照预先的计划卖出变现。

有位老兄告诉我，这位幕后主使这一遭净赚了7万美元，而且还是刨除了弟兄们的开销和报酬。他把这套把戏耍遍了整个美国，挨个教训了纽约、波士顿、费城、芝加哥、辛辛那提和圣路易斯较大的对赌行。他最中意的股票之一是西部联盟，因为这样的股票半活跃不活跃，很容易推高几个点，或者打压几个点。他的人马在约定的价位买进，有两个点的利润就抛掉，然后再反手做空，再获得3个点或更多的利润。顺便提一句，前两天我在报纸上看到，这人已经死了，死的时候很穷，默默无闻。要是他早点死，比如1896年，他的死讯会在纽约每一家报纸的头版上占上至少一栏，而现在，只在第五版有两行字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　市场恒对

我发觉，大都会股票经纪公司起先打算用软刀子杀人——强制我缴纳3点保证金和1.5点的交易手续费，这一套没成功，他们连下三烂的手段都使出来了。后来，他们多方暗示，天塌下来，也不想做我的生意了。就在这期间，我很快拿定主意，到纽约去，在纽约股票交易所某家会员的总部做交易。我不想到任何一家波士顿分公司去，因为报价必须通过电报传递到这里，我希望尽可能接近行情来源。我在21岁那年来到纽约，随身带着全部家当——2 500美元。

我曾说过，当我20岁的时候已经有10 000美元，当我做白糖那笔交易时保证金超过10 000美元。然而，我并不是每一把都赢利。我的交易计划足够可靠，而且赢利的时候多过赔钱的时候。要是我始终遵守它，那么我的交易结果正确的时候10次中可能达到7次。事实上，如果我在开仓之前确信自己是对的，就总能最终获利。真正打败我的，是自己的定力不够，不能始终贯彻自己的技术要领——也就是说，只有当我看到市场前兆确实对交易有利时，才入市交易。天下万物皆有定时，我却不知道这一点。恰恰也正是这一点，令华尔街如此之多的英雄好汉折戟，尽管他们已经远远超越了绝大多数平庸之辈。一般的傻瓜犯起傻来，不分时间和场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合，而华尔街的傻瓜呢，则是不分时间，总觉得非做交易不可。没人能够天天都找到足够的理由，天天买进或者卖出股票——或者说，没人能够有足够的知识天天交易，天天都能采取明智的交易方式。

本人就是一个明证。如果每次本着市场经验的指引来阅读行情纸带，就能挣钱；但是一旦平白犯傻，就注定赔钱。我也不例外，不是吗？一走进交易厅，巨大的行情板像眼睛一样一眨不眨地瞪着我的脸，报价机在耳畔催促般地吱吱不停，身边人来人往买来卖去，眼看着手上的单子变成钞票或化作废纸。这么一来，我自然就让追求刺激的渴望取代了理性的判断。在对赌行里，保证金很少，你不可能有长线打算，你太容易被洗掉了。不顾实际市场状况，只顾不停地买卖，是导致华尔街许多交易者亏损的罪魁祸首，甚至专业交易者也逃不过这个陷阱，他们觉得自己每天都得带一点钱回家，就像拿工资的寻常上班族那样。请记住，当时我还是个毛头小伙，我并不知道自己后来会得到什么样的大教训。15 年后，尽管我对某只股票已经十分看好，但正是这份大教训使我继续耐心等待了两个星期之久，眼看着它上涨了 30 个点之后，才认为是保险的买进时机。当时我已经破产了，正力图东山再起，承受不起丝毫的鲁莽和草率，背水一战，只能赢不能输，于是我只有耐心等待——那是 1915 年。说来话长，后面合适的地方再谈吧。言归正传，多年来我在对赌行里给他们迎头痛击，但最终还是叫他们夺走了我的大部分盈利。

不仅如此，当这一切发生的时候，我明明瞪着眼睛看着！而且，在我的交易生涯中，这种经历也不是唯一的一次。股票交易者最大的敌人就在自己身上，而且不是一个，是很多个，他不得不战胜所有这些敌人，要是做不到，就得付出高昂的代价。不管怎么说，我带着 2 500 美元来到了纽约，这里找不到一家靠得住的对赌行。股票交易所和警察局携手管得很严，开一家关一家。此外，我打算找一个不限制我的头寸的地方，有多少本金就可以做多少交易。我那时还没有多少本金，不过我认为自己的本金不会总这么微薄的。初来乍到，最主要是找一个好地方，再也不必担心交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易不公平。于是，我来到一家纽约股票交易所的经纪行，它在我老家开了分店，我认识那店里的几位职员。现在这家经纪行早已关门大吉了。我在这家经纪行待的时间不长，我不喜欢其中一位合伙人，后来便转到 A. R. 富勒顿公司（A. R. Fullerton & Co.）。肯定有人对他们说过我的早期经历，因为我过去不久，他们就统统叫我“交易神童”。我的样子看上去总显得比实际年龄更年轻些，这一点在一定程度上对我不利，不过反过来，也迫使我更努力地独立奋斗，因为那么多人试图利用我的年轻来占我的便宜。对赌行那些家伙看到我只是乳臭未干的少年，总觉得我不过傻人有傻福，这就是我经常赢他们的唯一原因。

唉，不到6个月，我就破产了。我的交易相当频繁，小有“赢家”的名气。我猜测，我的交易佣金累积起来总额恐怕不小。我的账户上曾经有一定数额的累积，但是，最终还是输光了。虽然在交易时我很小心，但注定最终是亏损的。让我来告诉你原因：正是由于我在对赌行里的非凡成功！

以我的方式交易，只能在对赌行里赢得这场游戏，因为我赌的是市场波动。我的纸带阅读术只适用于我在对赌行的交易方式，当我买进的时候，价格就在那儿，写在行情板上，摆在我眼前。甚至在下单之前，我就已经确切地知道我要为股票付出多少价钱，与此同时，我也总能在一瞬间卖出。我能成功地抢帽子，因为我可以像闪电一样完成交易。幸运的时候，我可以继续跟进；不利的时候，可以在一秒钟内止损。举例来说，有时候，我有把握某只股票肯定要上涨或下跌至少一个点。好，我用不着从鱼头吃到鱼尾，可以支付一个点的保证金，本金飞快翻番；或者，也可以只挣半个点，见好就收。每天交易一二百股，到了月底，进账不错，对吧？

当然，这一套实际上是行不通的，即使对赌行有足够资源来承受一系列大额稳定的亏损，他们也不会愿意这么做的。他们不愿意哪个客户总是赢他们的钱，那滋味实在太糟糕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论如何，在对赌行里行之有效的交易套路，在富勒顿的营业厅里却不起作用。这里，我真正在买进或卖出股票。纸带上白糖期货的价格或许是 105，我能看出它即将出现 3 点的下跌。实际上，就在报价机在纸带上打印出 105 的那一刻，在交易所场内真实的成交价可能已经是 104 或 103 了。等到我卖出 1 000 股的交易指令传递到富勒顿公司场内出市代表手中真正执行的时候，成交价可能还更低。我一直无法得知我卖出 1 000 股的成交价到底在什么水平，必须等到那位出市代表的成交汇报传回来。同样一笔交易，在对赌行肯定已经挣到 3 000 美元的盈利了，而在交易所的经纪行或许一分钱也挣不到。当然，这是比较极端的例子，不过事情的本质并无二致。就我的交易套路来说，在 A. R. 富勒顿的营业厅，纸带告诉我的总是过时的历史，而我当时并没有认识到这一点。

雪上加霜的是，如果我的指令大到一定程度，我自己的卖出可能进一步压低价格。在对赌行，我用不着考虑我自己的指令引起的冲击效应。我之所以在纽约吃败仗，是因为这里上演的完全是另一种游戏。导致我亏损的原因并不在于现在我做的是合法交易，而在于我在操作过程中一知半解。人们夸我擅长阅读行情纸带，然而，即使我阅读纸带的确水平高超，也不能幸免于亏损。要是我自己亲自到场内交易，当一名场内交易员，也许交易结果会好得多。如果置身于特定的交易者群体中，现实状况就在眼前，我也许就能让自己的交易体系适应它了。当然，这个系统也不是无懈可击。举例来说，如果按照我现在的交易规模来操作，这样的系统还是会让我失败的，原因在于我自己的交易对市场价格带来的冲击效应。

简单来说，我当时并不懂得股票投机交易的真谛，我只了解其中一部分，虽然这是一个相当重要的部分，对我来说任何时候这部分都是极有价值的。然而，如果凭我所知道的一切尚且不能赢利，那么，场外那些更缺乏经验的市场参与者能有多大机会取胜，或者更准确地说，实现赢利呢？

用不着多久，我就意识到，我的交易方法有什么地方不对劲，但我就是不明白到底问题出在哪里。有的时候，我的系统运行得很漂亮，突然之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间，一记耳光接着一记耳光劈头打过来。记得吧，我当时只有22岁，并不是因为我固执己见，不愿意反省究竟自己错在何处，而是因为那个年纪的人对任何事都只是懵懵懂懂。

营业厅里的人对我很友善，出于他们关于保证金的规定，我不能尽情下单，但是老A. R. 富勒顿和公司里其他人待我太好了，经过6个月的活跃交易，我不仅损失了当初带来的所有本钱，还有在那儿挣到的所有利润，甚至还欠了公司几百美元。

看看我，一个毛头小子，以前从来没出过远门，现在彻底破产了。但是我知道，没什么可责备自己的，问题完全出在我的交易套路上。不知道我的意思是不是说清楚了，的确，我从来不对股票市场发脾气，我从不与行情纸带争辩，埋怨市场无济于事。

我太渴望再次开始交易了，一分钟也没耽误，就跑去找老富勒顿，对他说："嗨，A. R.，借我500美元，好不好。"

"要钱干什么?"他问。

"我得弄些钱。"

"要钱干什么?"他再次问道。

"当然是做保证金了。"我说。

"500美元?"他说着，皱起眉头，"你知道，他们要你维持10%的保证金，这意味着做100股要交1000美元。我给你一个信用额度，岂不好多了……"

"不，"我回道，"我不想要这里的信用额度，我已经欠公司一笔了。我的打算是，请你借我500元钱，就可以拿到外面去挣一笔，再回来。"

"那你打算怎么干呢?"老A. R. 问。

"我要找一家对赌行，到那儿交易。"我告诉他。

"在这儿交易吧。"他说。

"不，"我回道，"在这间营业部里我还没有取胜的把握，但是，我有把握从对赌行里赢出钱来，我懂那儿的玩法。我有些心得，我已经知道在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里我有什么地方做得不对了。”

他给了我钱，我离开了营业部——就是这儿，这位昔日人称“对赌行克星”的男孩赔得底儿掉。我不能回家乡，因为那里的对赌行不接我的生意。纽约也不用考虑，当时纽约一家对赌行也没有。他们告诉我，19世纪90年代的布罗德街（Broad Street）和新街（New Street）曾经到处都是这路货色，但是现在我的生意用得着的时候，偏偏一家都没有了。于是，我想了想，决定去圣路易斯，我听说那儿有两家对赌行的生意做得很大，遍及整个中西部，在几十个城镇都有分号，利润一定很丰厚。有人告诉我，东部地区没有哪一家对赌行在生意规模上能够和他们相提并论。他们在光天化日之下营业，最体面的人都在他们那里交易，不带丝毫疑虑。有个家伙甚至告诉我，其中一家对赌行的老板是某地商贸促进会的副主席，不过不可能是圣路易斯的。不管怎么说，这就是我要去的地方，指望带去500美元，带回更大的一笔，好放到A. R. 富勒顿公司——纽约股票交易所会员的营业厅充当保证金。

到达圣路易斯后，我先到旅馆洗了把脸，便上街寻找对赌行。一家是J. G. 多兰公司，另一家是H. S. 泰勒公司，我知道能赢他们。我打算采用绝对保险的玩法——小心又保守。我唯一担心的是，怕有人认出我，出卖我的“英勇事迹”，因为全美各地的对赌行都听说过“交易神童”。他们像赌场，时刻留意有关赌博高手的流言蜚语。

多兰公司比泰勒公司的距离更近，我先去多兰公司。但愿他们让我做几天交易之后，再叫我走人另谋高就。我走进去。里面空间巨大，至少有好几百人在那儿盯着报价板。我很开心，因为在这么拥挤的人群中，比较不容易引起注意。我站在那儿，观察报价板，从头到尾审视一遍，直到挑出合适的股票做头一把交易。

我环视四周，看到了窗口边的接单员，就是在这儿压下本钱，拿到成交单。他正看着我，于是我走过去，问道：“你们这儿可以交易棉花和小麦吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的，小朋友。”他答道。

“那我也可以买股票吗？”

“要是你有钱，就可以买。”他回道。

“噢，我有钱，没问题。”我说着，像是吹牛充阔的少年。

“你有钱，是吗？”他说着，面带微笑。

“100美元能买多少股票？”我问道，故作不快状。

“100股，要是你拿得出100美元。”

“我有100美元。对，有200美元呢！”我回他。

“哦，好家伙！”他说。

“你给我买200股。”我不客气地说。

“200股什么？”他问道，严肃起来了，生意归生意。

我再次看了看行情板，好像要好好猜猜，然后告诉他：“200股奥马哈（Omaha）。”

“好的！”他说。他收下钱，点好数，签好成交单。

“你叫什么名字？”他问我。我回道：“霍勒斯·肯特。”

他把成交单递给我，我走到一边，坐在顾客群中，等着这笔钱变多。我快进快出，这一天交易了好几次，第二天故伎重演。两天，我赚了2 800美元。当时我还指望他们让我把这一星期做完。以我当时赚钱的速度，一星期下来大概成绩不坏。然后，我再到另一家店去，要是在那里也能同样走运的话，就能带一大沓钞票回纽约，施展一番。

第三天早晨，我扮着一副羞涩模样，走到窗口前，要买进500股B. R. T.。那位柜员对我说：“嗨，肯特先生，我们老板想见你。”

我知道把戏被戳穿了，但还是问道：“他为什么要见我？”

“我不清楚。”

“到哪儿找他？”

“在他的老板间，朝那边走。”他指着一扇门。

我走进去。多兰正坐在他的办公桌前。他转过身来，对我说：“请坐，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利文斯顿。”

他指着一张椅子，我的最后一线希望破灭了。我不知道他是怎么看破我的，或许从旅馆登记簿上。

“找我有何贵干？”我问他。

“听着，年轻人，我对你冒（没）有任何恶意，明白？一点儿都冒（没）有，明白吧？”

“是，我也没觉得你有恶意。”我说。

他从转椅上站起身来，这家伙身材魁梧，他对我说：“来，过这边来，利文斯顿，好吗？”他走向门边。他打开门，然后手指着大厅里的顾客们。

“看见这些人了吗？”他问道。

“看见什么？”

“这帮子人。好好看看他们，年轻人，这里有300号这样的家伙！300号肥羊！他们养活我和我一家人。明白吗？300号肥羊！然后你来了，你两天时间弄到的，比我从这300号肥羊身上两个星期挣到的都多。这不是生意经，年轻人，不是我的生意经！我对你冒（没）有任何恶意，你就拿着你已经弄到手的好了，但是你别再弄了，这里一个子儿也不再给你！”

“为啥，我……”

“到此为止。前天我看着你走进来，第一眼就不喜欢你的样子，老实说，一点儿也不喜欢，我一眼看出你是装呆卖傻的老千。我把那头蠢驴叫进来，问他你做什么了，他告诉我之后，我跟他说：‘我不喜欢那家伙的样子，他是装呆卖傻的老千！’那头蠢驴对我说：‘我才不信他是老千呢，老板！他叫霍勒斯·肯特，毛头小子故意充大人而已。他冒（没）问题！’唉，我就随他去了，这该死的让我破了2 800美元的财。我不怨你，我的孩子，但这钱箱子对你是锁上了。”

“听我……”我刚开了个头。

“你听着，利文斯顿，”他抢先说道，“我四处打听，对你门儿清。我招揽肥羊们的赌博来挣钱，你不属于这里。我这人讲义气，已经从这里刮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走的你拿走好了。但是，现在我已经知道你的底细，不能再让你挖墙脚，那样我就成肥羊了。你走你的阳关道吧，年轻人！”

我带着 2 800 美元的利润离开了多兰的场子。泰勒公司就在同一个街区，我已经弄清楚，泰勒非常富有，还开办了许多台球房，我打定主意到他的对赌行去。我琢磨着，到底是从小做起，慢慢炒到 1 000 股呢，还是一开始就来大的好，说不定我只能在那儿做一天交易。当他们输钱的时候，很快就能学乖。我确实想买进 1 000 股 B. R. T.，我有把握从这只股票上拿到 4~5 点的利润。但是如果他们起了疑心，或者如果太多客户做多这只股票，或许他们碰都不让我碰。我觉得或许一开始还是化整为零，从小笔开始为妙。

这里的交易厅没有多兰公司的大，但装修更讲究，显然，这里的客户群体来自更富有的阶层。这对我再合适不过了，我决定买进 1 000 股 B. R. T.。于是，我走到对应的窗口前，对店员说：“我打算买进一些 B. R. T.，最多可以买多少？”

“上不封顶。”那位柜员说，“想买多少就买多少——只要你有钱。”

“买进 1500 股。”我说着，从口袋里掏出一卷钞票，那位柜员开始填单子。

就在这时，我看到一位红头发的男人从柜台边一把推开那位店员，他向前倾身，对我说：“嗨，利文斯顿，你还是回多兰那儿去吧，我们不想和你做生意。”

“等我拿走我的成交单，”我说，“我刚刚买进了一点儿 B. R. T.。”

“什么单子你也别想拿，”他说，这时，其他店员都围在他后面，看着我，“再也别来这儿交易，我们不做你的生意，懂了吗？”

无论是发火，还是企图讲理，都没什么意义，于是我返回旅馆，结了账，登上第一趟列车回到纽约。世道艰难，我本想挣回一点现金重新开始，但是泰勒竟然一次交易机会都不给我。

回到纽约后，我还了富勒顿 500 美元，凭在圣路易斯挣的钱又开始交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易。我的手气时好时坏，不过，总起来比盈亏打平更好一点。毕竟，我用不着改弦更张，唯一需要领会的关键点是，要做好股票投机的行当，除了来富勒顿营业厅交易之前已经学会的之外，还要掌握其他东西。就像那些字谜游戏爱好者，他们喜欢在报纸周末副刊上填写纵横填字谜，不填出来绝不罢休。我呢，当然渴望为我的市场拼图游戏找到答案，我本以为我在对赌行已经找到了答案，但是我错了。

大约是我回纽约后几个月，富勒顿的办公室来了一位古怪老者，他和 A. R. 相熟。有人说，他们俩曾经共同拥有一群赛马，很容易看出来，他曾经有过光彩的日子。我被介绍给老麦克戴维特（McDevitt），他正向大伙说起一伙西部赛马场骗子，他们刚刚在圣路易斯得手了一把。他说这群骗子团伙的头头是一家台球室的老板，名叫泰勒。

“哪个泰勒？”我问他。

“那个泰勒，H. S. 泰勒。”

“我认识这家伙。”我说。

“他不是好东西。”麦克戴维特说。

“岂止，简直坏透了，”我说，“我还有一笔小账要和他算一算。”

“怎么算法？”

“教训这伙恶棍的唯一办法是从他们的荷包入手，在圣路易斯我现在还没办法碰他，但是总有一天会的。”我把自己的委屈也告诉了麦克戴维特。

“嗯，”老麦克说，“他想尽法子在纽约设点，但是做不到，只好在霍博肯开张了一家。我听人说，那里不限交易数额，生意火爆到极点，直布罗陀岩山和那儿比起来，不过是矮腿鸡身上的跳蚤。”

“这是个干什么的地方？”我以为他说的是台球室。

“对赌行。”麦克戴维特说。

“你确信已经开张了吗？”

“是，我已经听到好几个人对我说起这家店了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这些都是听说而已，”我说，“能不能麻烦你亲眼确认一下它还在营业，还要查明它让客户交易的最大额是多少。”

“好吧，小家伙，”麦克戴维特说，“明天我亲自跑一趟，再回来跟你说。”

他跑了一趟，看来泰勒的买卖已经做得很大了，而且只要有单子就吃。这天是星期五，这一周市场一直在上涨——这话说的是20年前，请记住。可以肯定，星期六公布的银行报告必定显示银行超额准备金大幅下降。通常这是很好的借口，交易商大户必定利用这样的机会突然袭击，通过洗盘行为把那些脆弱的保证金交易账户振出去。当天最后半小时的交易，市场将一如既往明显回落，特别是那些公众参与最积极的活跃股票。那些股票，当然也正是泰勒的客户们做多仓位最重的股票，他的对赌行自然乐于见到有人在这些股票上做空的单子。再没有比这种情况更理想的了，可以同时从正反两个方向捉弄这些肥羊，而且没什么比这更容易——只需一个点的保证金。

那个星期六的早晨，我赶到霍博肯，来到泰勒的地方。他们装修了一间巨大的客户大厅，豪华的报价板，一大群店员，还有一位穿着灰色制服的保安，里面大约有25名客户。

我找到经理，和他聊起来。他问我，有什么可以为我效劳的。我告诉他，没什么事。他说，用不着在股票上挣这点鸡零狗碎的钱，而且或许还得一天接一天等待；在赛马场上挣钱多得多，那儿凭运气，而且可以随便把所有钞票都赌上，几分钟，立马可赢几千美元。接下来，他开始介绍股票市场的赌法如何更安全，他们这里某些客户如何挣了大钱——听他说的话，你一定敢打保票，这是一间正规的经纪行，真正替你在交易所买进和卖出股票，并且，下手一定要狠、要大，这样才能赚个盆满钵满。他一定以为我可能正打算去哪个台球室赌一把，他要先下手为强，在其他人盘剥我之前，先从我的口袋里取走一大把钞票。所以他劝我赶紧入市，星期六股票市场中午12点就收盘了。他说，这么一来我还有一整个下午好去干其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他勾当。或许我确实能揣着更大一卷钞票到跑马场去——如果我选的股票对路的话。

我显出不怎么相信的样子，他呢，便不停地唠叨。我看着钟表。11 点 15 分，我说："好吧。"开始给他一些卖出各种股票的指令。我拿出 2 000 美元的钞票，他很高兴地收下。他告诉我，他感觉我一定会挣一大笔，希望我经常光顾。

后来的情况果然如我所料，交易大户猛砸那些他们认为有可能触发最多卖出止损指令的股票，果不其然，股票价格大幅跳水。最后 5 分钟，通常交易商们要买入平仓，引发上涨行情，在这之前我平回了我的头寸。

我总共赚到了 5 100 美元，我走过去兑现。

"我真高兴自己入市了。"我对那位经理说，一边递给他我的成交单。

"嗨，"他对我说，"我付不了你那么多，没想到会有这么大的行情，星期一早晨我给你把钱准备好，绝不食言。"

"好吧，不过，你先把你现有的钱付给我。"我说。

"你得让我先兑付那些散户，"他说，"我先把你的保证金还给你，然后剩下多少给你多少，先等我兑付完其他成交单。"于是，我在一旁等着，让他先兑付其他赢家。哦，我知道我的钱是安全的。此地这么好的生意，泰勒不可能在这儿爽约的。而且，即使他食言，除了拿走当时所有他剩下的钱以外，还有什么更好的办法呢？我拿回了我自己的 2 000 美元，另外还有 800 美元，这是营业厅里剩下的所有钱了。我对他说，星期一早晨我一定会再来的。他发誓，到时候一定备好钱等着我。

星期一我到达霍博肯的时候比 12 点稍早一点，我看到一个家伙正在和经理说话，正是那天当泰勒叫我滚回多兰那边去的时候，在圣路易斯的营业厅站在旁边的人。我立即明白，经理已经打电报给他的总部，于是他们派人来调查这件事。骗子信不过任何人。

"我来结算我的余款。"我对那位经理说。

"就是这人？"圣路易斯来的老兄问道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的。”经理回道，从衣袋里掏出一沓黄色钞票。

“且慢！”圣路易斯来的家伙对他说，然后转过身对着我，“嗨，利文斯顿，难道我们没告诉你我们不做你的生意吗？”

“先把钱还我。”我对经理说，他递过 2 张千元的、4 张 500 元的，再 3 张百元的。

“你说什么？”我对圣路易斯的家伙说。

“我们告诉过你，不让你在我们的地方交易。”

“对了，”我说，“这就是我来的原因。”

“嗨，再别来了，滚得远远的！”他气急败坏地吼道。灰色制服的保安走过来，貌似漫不经心。圣路易斯的家伙对经理晃着拳头，喊着：“你应该眼珠子放亮一点，你这个可怜的白痴，不应当让这个家伙钻你的空子。他是利文斯顿，我们对你打过招呼。”

“听着，你，”我对圣路易斯老兄说，“这里不是圣路易斯，你不能随便取消任何成交单，就像你的主子对付贝尔法斯特男孩那样。”

“你离这营业厅远远的！你不能在这里交易！”他咆哮。

“要是我不可以交易，其他人也不行，”我回道，“你这一套在这里吃不开。”

这下子，圣路易斯家伙立即软了腔调。

“听我说，老弟，”他说，满脸烦恼的可怜相，“帮帮忙，讲点道理！你知道，你天天来这样弄，我们承担不起。要是那老东西听说是你的话，肯定一蹦三个高。发发慈悲吧，利文斯顿。”

“我适可而止。”我保证道。

“讲讲道理，好不好？看在老天的分上，离得远远的！给我们一点机会，让我们开门顺利点吧，我们刚到这里，好不好？”

“下次我来，再也不想见到这副盛气凌人的架势。”我说完走开，留下他连珠炮似的训斥那位经理。我已经从他们手中赢了一些钱，报了在圣路易斯他们把我拒之门外的一箭之仇，再卷入什么争执，或者让他们关门，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我也没什么好处。我回到富勒顿的办公室，告诉麦克戴维特事情经过。接着，我跟他说，如果他愿意的话，我想请他替我去泰勒的地方，二三十股一笔开始交易，让他们慢慢熟悉他，等到哪一刻我看准机会可以赚一票。

我交给麦克戴维特 1 000 美元，他动身去了霍博肯，开始依计而行，逐渐成了他们的常客。后来一天，我觉得很有把握，看出市场马上就要向下突破，于是悄悄给麦克递了话，尽他们允许的最大额度卖出。那一天，我净赚了 2 800 美元，这是在付给麦克的提成还有其他开销后的纯利润，我疑心麦克另外给他自己做了一点老鼠仓。这事之后不到一个月，泰勒关闭了他的霍博肯分部。于是，警方开始忙活起来。无论如何，虽然我只在那儿交易了两次，但是这家店并没挣到钱。我们正好碰上疯狂的牛市，股票价格很少回落，甚至不足以把 1 个点的保证金洗出去，当然，所有的客户都是多头，一边持续赢利，一边金字塔式地加仓，全美国数不清的对赌行一家接一家倒闭。

他们的游戏规则从此改变了。在老式对赌行里交易，相比在一家正规经纪行里交易，交易者拥有决定性的优势。例如当保证金到达耗竭点的时候，你的交易自动终结，这是最佳的止损形式。你的损失不会超出你已经支付的数额，也不会出现低劣的交易指令执行结果，等等。纽约的对赌行对他们的顾客从来不像我听说的西部对赌行那样慷慨大方，在这里，他们惯于限制客户潜在的盈利空间，对特定的热门股票只允许 2 点赢利，白糖、田纳西煤铁（Tennessee Coal and Iron）都属于受限之列，哪怕这些股票在 10 分钟之内移动了 10 点，你每张成交单也只能获利 2 点。他们认为，如果不这样设限，客户的赢面就太大了，因为他们损失的时候只有 1 美元，获利的时候则有 10 美元。不仅如此，在某些情况下，所有的对赌行，包括其中最大的，都会拒绝接受某些股票的交易指令。1900 年，大选日的前一天，麦金利（McKinley）胜出已经是板上钉钉的事，此地没有一家对赌行容许客户买进股票。麦金利的选举胜算率为 3：1，如果星期一买进股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你就准备好获利 3~6 点甚至更多。你也可以赌布莱恩（Bryan）获胜，买进股票也有把握赢利，但是那天对赌行拒绝接单。

如果不是对赌行拒绝我的生意，我可能现在都还在他们那里交易。要是那样，我就永远没有机会了解股票投机生意以及其他很多内容，仅仅在几个点的波动上弄潮而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 成王败寇

人要花很长时间才能从自己的所有错误中学到全部应得的教训。凡事都有两面性，然而，股票市场只有一个面，既不是多头的面，也不是空头的面，而是只有正确的面。我花了很长时间才把这项基本原则牢牢地扎根在我的脑子里，比掌握股票投机生意其他绝大多数技术性内容花费的时间长多了。

我听说有的人为了自娱自乐，在股票市场从事模拟交易，用想象的美元来证明自己多么正确。有时候，这些虚拟的赌徒获利千百万。按照这种方式，很容易成为一名“豪赌客”。这让我想起了一则老故事。

有人准备第二天和人决斗。

他的助手问他：“你的枪法好吗?”

“噢，”决斗者答道，“我能在 20 步开外射断葡萄酒杯的细柄。”看上去挺谦虚。

“不错，”助手不为所动，“但是，如果那个葡萄酒杯正举着一把上膛的手枪瞄着你的心脏，你还能射中杯柄吗?”

对我来说，必须用我的钱来支持我的观点。我的亏损已经教导我，除非已经确信在前进过程中不会被迫后退，否则干脆不开始前进。但是，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果不能前进，我根本不会动作。我这么说，意思并不是当你犯错的时候不去止损，完全应当，然而，这一点并不应当致使你迟疑不决。我这一辈子都在犯错误，但是我的亏损对我来说从来都不仅仅意味着损失，如果那样的话，我今天也不会在这儿了。我始终清醒地认识到，我还有机会，我不会重犯同样的错误，我相信自己。

你必须相信自己，相信自己的判断，如果打算在这一行谋生的话。这就是我从不听信内幕消息的缘故。如果买股票是出于史密斯的内幕消息，那么卖这些股票同样的出于史密斯的内幕消息，我就得依赖他。到了差不多该卖出的时候，假如史密斯外出度假了，怎么办呢？不，先生，没人能靠旁人告诉他怎么做来赚大钱。我从自己的亲身经历了解到，靠别人为我提供一条或一连串内幕消息挣到的钱，绝不可能超过靠自己独立判断挣到的钱。我花了 5 年的时间，才学会足够高明地从事这个行当，在我正确的时候足以让我挣到大钱。

我没有太多精彩的经历，或许让你失望了。我的意思是，现在回过头来看，我学会投机生意的过程谈不上惊心动魄。我曾经几度破产，当然，破产的滋味绝不好受，不过我赔钱的情形同其他人在华尔街赔钱的情形没什么两样。投机，是一桩艰苦而充满磨难的行当，投机者必须始终全身心投入他的工作，不然，很快便会一败涂地、无工可务。

我的任务，其实很简单，我本该从我在富勒顿公司最初的挫折和反复之中早就领悟出来：应该换一个角度看待投机生意。但是，当时除了在对赌行里学到的那些内容之外，我并不知道这项比赛还包括很多其他内容。我以为自己已经有把握赢得这项比赛，事实上，我只不过赢了对赌行。同时，我在对赌行里磨炼出来的阅读纸带能力以及对数字序列的记忆能力对我具有极高的价值。对这两项，我得心应手。作为一名交易者，我之所以在出道初期便能取得成功，这两项至关紧要。至于有没有头脑和学问，并没什么关系，因为我的头脑未经训练，知识贫乏的程度也很惊人。我接受的是市场教育，从实战中学会实战，当市场教训我的时候，棒子打下来从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不留情。

我还记得到达纽约的第一天。我曾经说过，对赌行拒绝接我的单子，迫使我要找一家正规的经纪行。我在得到第一份工作的那间营业部里曾经认识一位小同事，他当时正在哈丁兄弟公司（Harding Brothers）工作，它是纽约股票交易所的会员。我是那天早晨到达纽约的，当天下午一点钟之前，我已经在这间公司开了户，准备开始交易了。

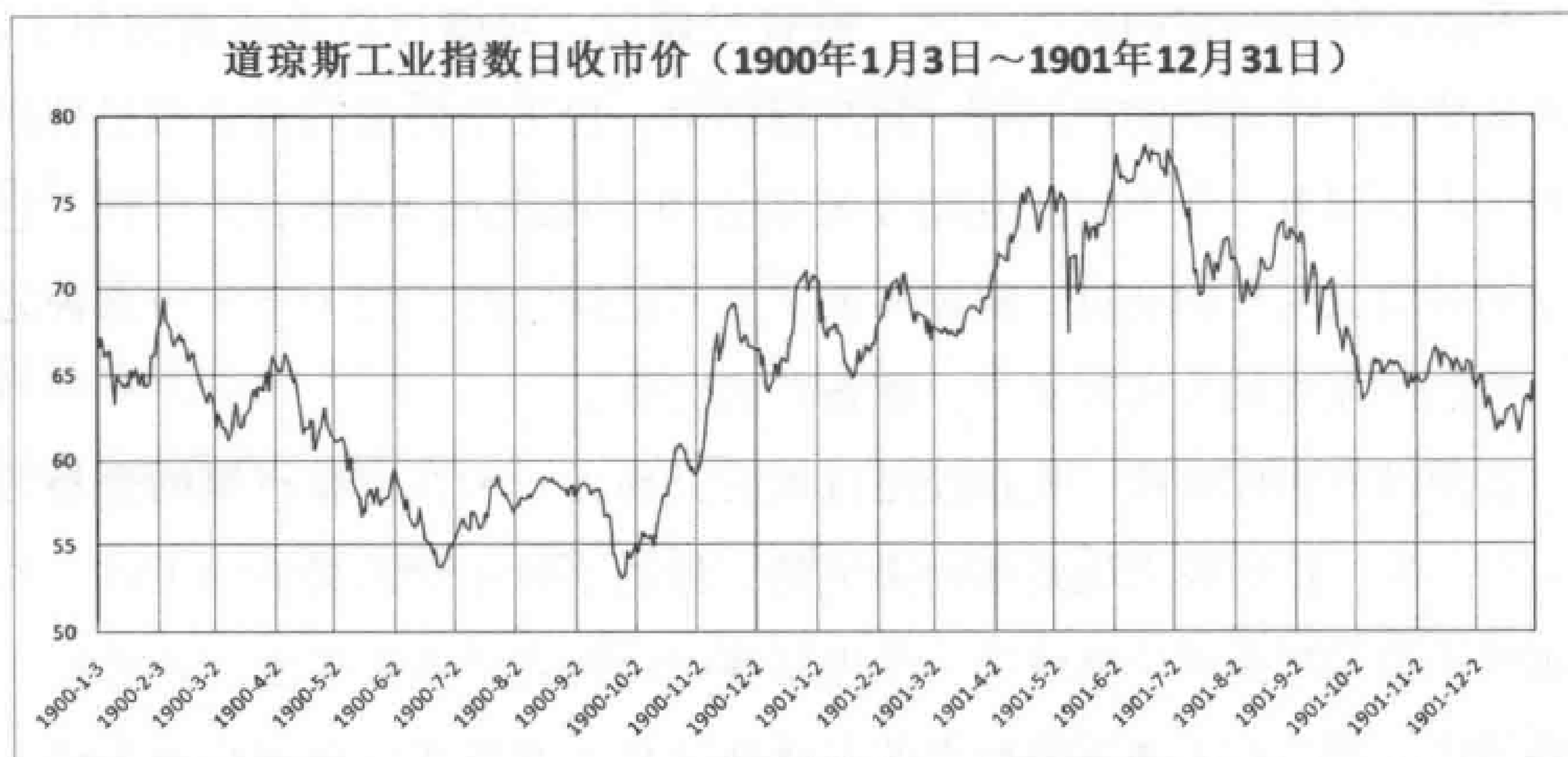
前面没有向你解释，我在经纪行里的交易方式和在对赌行里的交易方式完全一致，这对我来说是水到渠成的，做的不过是对市场波动下注，捕捉幅度小但有把握的价格波动。没人帮我指出两者的本质区别，或者纠正我的做法。倘若有人告诉我原来的方法在这里不起作用，至少我会先试一试，亲手验证一下。当我犯错的时候，唯一让我确信自己犯了错的，是赔钱。换句话说，只有当赚钱的时候，我才是正确的，投机生意的道理就是这样。

那段时间，交易商们都过了一段生气勃勃的时光，当时市场十分活跃。这种环境总会使人更轻松，我马上如鱼得水。那里有我熟悉的老报价板，就在眼前；人们交谈的话语是我 15 岁之前就已经学会的。那里也有一个男孩忙着和我第一份工作一模一样的活计。那些客户——还是同样一群老脸色，有的盯着报价板，有的站在报价机旁大声读最新报价，有的相互交谈市场行情。设备还是我熟悉的那套设备，看上去完全一样。氛围还是我熟悉的氛围，自从当年在伯灵顿挣到股票市场第一笔钱——3. 12 美元以来便一直包围着我。同样的报价机，同样的交易者，想必还是同样的玩法。还记得吗，当时我只有 22 岁。我料想，或者自以为对这场游戏已经无所不知了，我凭啥另作他想呢？

我观察着报价板，看到了在我看来有利可图的动向，股价表现对路。我在 84 美元价位买进了 100 股，半个小时之内，我在 85 美元价位卖出平仓。然后，我又看到了我喜欢的情形，于是如法炮制；在极短的时间内，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我获取了3/4点的净收益。开局不错，不是吗？



图注：为了帮助读者了解那个时代的市场背景，译者增补了本书的所有图表。这是道琼斯工业指数日收市价曲线（1900 年 1 月 3 日 ~1901 年 12 月 31 日）。1900 年大概是利弗莫尔（即本文中的利文斯顿，后同）22 岁的这一年，也是他第一次在纽约的正规经纪行里赔光。从本图来看，道指当年上半年从接近 70 点逐渐下降到 55 点以下，10 月后快速上升到 70 点附近。1901 年上半年承接 1900 年最后一季度的快速上涨行情继续上升，整个行情最大涨幅超过 50%。1901 年下半年市场明显回落，初秋时他第二次赔光（24 岁），并重返老家。

图 1-3-1　道琼斯工业指数日收市价曲线

请看仔细：我作为正规股票交易所经纪行的客户是第一天交易，而且当时仅剩下两个小时的交易时间，但我每次买卖 700 股，进进出出，忙得不亦乐乎。我当天操作的业绩是亏损 1 100 美元，是的，亏损！也就是说，当我第一次试水后，近一半本钱已经灰飞烟灭了。请记住，其中一些交易还是获利的，然而，这一天我总共亏损 1 100 美元。

这并没有让我感到不安，因为我看不出交易方法有什么地方不对头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，我的操作也都足够合理，如果还是在大都会对赌行的老地方交易，当天的结果肯定是赢利的。报价机不正常，我损失掉的700美元清楚地告诉我。不过，只要报价机恢复正常运行，就没什么值得担忧的。唉，22岁年轻人的无知岂不正是一个致命的缺陷。

过了些日子，我自己心里琢磨："不能再这样交易下去了，报价机不像往常那样帮忙！"然而，我就这样由它去，并没有真正追究到底。日复一日老一套，交易结果有时好点，有时差点，就这样直到最后赔得精光。我去找老富勒顿，请他借给我500美元。后来，我从圣路易斯回来，前面对你说过，带着我从那儿的对赌行赢来的钱——对赌行里的游戏我总是能赢。

回来后，我加倍小心，有一段时间业绩改善了一些。只要手头比较宽裕，我就开始过得比较讲究，结交新朋友，享受好时光。记得吗，那时我还不到23岁，孤身在纽约，口袋里装着几个来得容易的钱，心里头怀着颇为自许的信念——我正开始弄明白这台新报价机。

我开始为交易指令在交易所场内的实际执行偏差预留空间，行动更加谨慎。但是，我还是死抱报价机不放——也就是说，我对投机生意的基本原则还是一无所知。如此，就不可能发现我使用的交易方法中的真正漏洞。

我们碰上了1901年的大繁荣，我挣了很大一笔钱——我指的是相对于一个男孩而言（见图1-3-1）。你还记得那段时光吗？整个国家经历了一场史无前例的大繁荣。我们不仅碰上了一个工业大整合、资本大并购的年代，其规模也接连打破历史纪录，而且公众一波接一波狂热地涌入股市。我听说在之前的红火时期，华尔街曾经号称日成交量最高可达25万股，按照平价计算，相当于一天之内2 500万美元的证券易手。但在1901年，我们的最高日成交量达到了300万股，每个人都在挣钱。钢铁帮进城了，这伙百万富翁大撒金钱，像醉酒的水手一样满不在乎，唯一能让他们满足的游戏是股票市场。我们在华尔街头一回见到了名头最响的一些大亨，如张口闭口"和你赌一百万"的约翰·W·盖茨和他的朋友们、约翰·A·德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雷克（John A. Drake）、劳耶尔·史密斯（Loyal Smith）等。里德-利兹-穆尔（Reid-Leeds-Moore）帮刚卖掉钢铁行业的一部分持股，转而在公开市场买进庞大的罗克岛集团（Rock Island System）的股票，并成为其实际控制人。还有施瓦布（Schwab）、弗里克（Frick）、菲普斯（Phipps）和匹兹堡帮（Pittsburgh Coterie）。不用说，也有许多人在这一次大洗牌中亏掉了，但是他们也曾经风云一时，堪称大炒家。你可以买进、卖出市面上所有股票。江恩（Keene）炒买炒卖美国钢铁，把它忽悠成热门股。经纪行能够在几分钟内帮你卖出 10 万股。多美妙的日子！还有一些交易者大举获利的传奇故事。另外，卖出股票无须缴税！是啊，好日子似乎看不到头。

自然，每过一阵子，总有很多大喊前途不妙的唱反调的声音，那些掌心里长毛的老经验认为，除了他们自己之外，世上每个人都发疯了。但是，除了他们以外，每个人都在挣钱。我当然知道，市场上涨终归有极限，不管哪只股票，见什么买什么的疯狂抢购迟早会到头，因此我转而看空。但是，每次做空，每次都赔钱，如果不是每次都跑得很快的话，恐怕我的亏损还要多得多。我希望捕获跳水行情，不过，手法还算小心翼翼——买进做多的时候获利，卖出做空的时候一点点亏掉——结果在这场大繁荣中我的总体盈利并不那么多，如果你根据我惯常的那么大成交量来推想的话（虽然当时我还是个孩子，但是已经惯于大手笔交易了）。

有一只股票我没有卖空，这就是北太平洋铁路（Northern Pacific）。我的纸带阅读技巧得心应手，我认为绝大多数股票的推升过程已经陷入停顿状态，但是从“小北太”的表现来看，还在进一步走高。现在我们都知道了，当时不论普通股还是优先股，库恩-洛布-哈里曼集团（Kuhn-Loeb-Harriman Combination）都在稳步吸纳。哦，我做多了 1 000 股北太平洋铁路的普通股，不顾交易室里所有人的劝阻。当它上涨到 110 点左右的时候，我有 30 点的盈利，于是我卖出拿回利润。就这一笔，使我在经纪行账户上的余额接近 5 万美元，到那时为止，这是我有能力积累到的最高金额。对一个小伙子来说，干得还不赖，要知道几个月之前，就在同一间交易室，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我曾经亏光每一分钱。

如果你还记得，当时哈里曼集团通知摩根和希尔（Hill）——他们有意加入伯灵顿-大北方-北太平洋铁路集团(Burlington-Great Northern-Northern Pacific Combination）的董事会，于是，摩根的人起先指示江恩买进5万股北太平洋，确保牢牢掌握控股权。但据我得到的消息，江恩叫罗伯特·培根（Robert Bacon）把买入指令改为15万股，银行家们照办了。不管怎样，反正江恩派出了他的一位经纪人埃迪·诺顿（Eddie Norton）进入北太平洋集团，而且他买进了10万股。我感觉，这之后又有另一个买入指令，再买进了5万股。于是，这场著名的庄家囤股大战开始了。在1901年5月8日市场收市后，满世界都知道一场金融巨头之间的火拼正在上演。在这个国度，还从未出现过如此规模的两派金融巨人相互对决的先例。铁路大王哈里曼对金融巨子摩根，一股无坚不摧的力量，遇到了一座稳如泰山的巨石。

5月9日早晨，我手中有5万美元现金，一张股票没有。我先前曾说过，一段时间以来，我已经非常看空了，现在机会终于来了。我知道将会发生怎样的一幕——先是一场可怕的跳水，可以捡到一些不错的便宜货；然后市场很可能快速回升，当初买进便宜货的人，现在坐享大把利润。用不着福尔摩斯，也能盘算清楚。我们将迎来一次机会，捕获一个来回，不仅是大把利润，而且是手拿把掐的利润（见图1-3-2）。

之后发生的每件事都如我所料，我完全正确——然而，赔得一文不剩！我之所以被清扫出局，是因为某件不寻常之事。如果世界上从没有不寻常之事，那么人和人就不会有什么区别，生活也就没有任何乐趣可言了，这场游戏就会成为简单的加加减减，那将把我们的行当变成慢条斯理的记账员比赛。正是投机中的竞猜，促进了我们的思考能力。想一想，为了猜对，我们不得不做多少功课。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图注：请注意 1901 年 5 月发生的剧烈动荡。5 月 9 日之前，利弗莫尔资产已达 5 万美元，他正确地预测了市场振荡，却由于指令执行结果与他的预想背道而驰而在一日之间赔光。

图 1-3-2　道琼斯工业指数的日收市价曲线

市场已经相当热火，正如我的预测。成交量极为巨大，行情振荡幅度创历史纪录，我发出了很多市价卖出指令。当我看到开盘价的那一刻，几乎要疯了，市场大跳水的情形太可怕了。我的经纪人正在忙着交易，他们的专业能力和勤勉尽责的态度不亚于任何人，然而，在他们完成我的交易指令时，股票价格已经崩跌 20 点以上了。纸带机远远落后于实际市场行情，最新报告来得很慢，因为数量惊人的交易业务蜂拥而来。我下单卖出的股票，纸带报告的价格比如为 100，他们帮我卖出的实际成交价格却只有 80，相比前一个晚上的收盘价总共下跌了 30 或 40 点。当我发现这一点的时候才看出，我卖出成交的地方似乎正是我本来计划捡便宜货的地方。市场下跌终有尽头，不会一直跌穿地球掉到中国去。于是，我立即决定平回空头头寸，转而做多。

我的经纪人买进了，但不是在我转身空翻多的水平买进的，而是按照他们的出市代表接到我的指令时交易所场内当时真正的市价来买进的。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的成交价比我预估的平均高 15 点，一天之内亏损 35 点，绝非任何人所能承受的。

报价机落后实际市场如此之多，毁掉了我的交易。我已经习惯于把纸带机当成自己最好的亲密伙伴，因为我总是凭它告诉我的来下注，然而，这一次纸带机欺骗了我。纸带机打印出来的数字和实际价格天差地别，就是这一点毁了我。我之前的失败根源这一次变本加厉，我遭遇的是完全相同的致败因素。看来再明显不过，仅仅阅读纸带、不顾经纪行执行指令的情况是不够的。到了这步田地我才寻思，为什么没有早一点看出自己的毛病并及时补救呢。

实际上，我的所作所为比看不到自己的毛病还糟糕——我不停地交易，进进出出，不管单子执行的情况。你看，我从来没有采用限价交易指令。我总是觉得必须赶紧抓住市场机会，我力图打败的是市场，而不是尽量捕获适当的价格。当我觉得应当卖出时，就卖出；当我认为股票将要上涨时，就买进。好歹我还能够坚守投机的基本原则，这一点救了我。在一家正规的佣金证券经纪行，倘若简单地采取限价交易指令的方式交易，就能把我在对赌行里的老办法移植过来，效率虽低，但依然可行。那样的话，我就永远没有机会学到股票投机的真经，而是偏安于一隅，根据自己的有限经验和所了解的稳赚方式来获取利润。

在报价机落后于市场的情况下，每当我真的设法限定交易价格，以减少市价交易方式带来的不利时，结果往往发现市场已经舍我远去。这种情况一再发生，于是我停止了挣扎。我没法告诉你，我是经过多少年的摸爬滚打才最终认识到，我的事业在于预测未来大行情的趋势，而不在于猜中随后几个报价，玩什么短平快。

经过 5 月 9 日的不幸遭遇之后，我又不得不为生计打拼了。虽然我所采取的方法经过了适当调整，但依然有缺陷。如果不是有部分时间还能获利的话，也许我能够更快地获得市场智慧。然而，我挣的钱已经足以让我活得挺滋润。我喜欢结交朋友，享受快乐时光。那年夏天，我在新泽西海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

岸避暑，俨然跻身于其他数百位华尔街发达人士之中。我的盈利其实不太充足，不能既弥补我的交易亏损，同时又负担我的生活开支。

我没有固执己见走过去的老路，不过我还是没本事把自己的问题想透彻，如此一来，自然毫无解决问题的希望。在这个话题上花费如此之多的口舌，目的是强调，我也是经历了非同寻常的坎坷，才能最终达到真正获利的境界。面对大阵势，我的老式鸟铳和气枪子弹不可能起到大火力连发步枪的作用。

这年初秋，我再次赔个精光，被扫地出门。不仅如此，我觉得自己再也不能赢得这场游戏，于是深感厌倦，竟至于打算洗手不干，离开纽约在其他什么地方另找饭碗。自 14 岁起，我就开始交易；当我还是 15 岁的孩子时，就已经挣到了有生以来第一个 1 000 美元；21 岁之前，就已经挣到了第一个 1 万美元，我曾经不止一次挣到又赔掉 1 万美元的赌本；在纽约，我曾经获利数千美元，又赔掉这些钱；我曾经把盈利积累到 5 万美元，然后 2 天之内又都赔光。除了交易之外，我不谙其他生意，也别无长技。经过几年的闯荡，又重新回到起点，不，更糟糕，因为我已经染上了一些陋习，习惯于奢侈的生活方式，虽然这些方面不像我的交易套路总是出问题那般让我备感困惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　远离亏钱事

就这样，我回到老家。但是，就在到家的那一刻，我知道自己这辈子只有一个追求：筹集本金再回华尔街。那里是美国唯一可以让我大手笔交易的地方，总有一天，我的交易路子会走对的，到时候我需要这样一个用武之地。如果你追求的目标是正确并且适合自己的，那么这一切都会朝你走来，回报你的正确性。

当时我并不抱太大希望，不过自然了，我力图再进对赌行讨讨生活。对赌行已经减少了，其中一些是陌生人开办的。那些还记得我的，一定不会给我机会，试试我从纽约铩羽而归后还称不称得上一名交易员。我已经向他们如实介绍自己的经历，我在纽约亏光了一切，不论在家乡曾经挣了多少；现在对他们来说，如果允许我在他们的店里交易，没有任何理由认为我不是他们的好主顾，然而，他们就是不答应。那些新开的对赌行也靠不住，它们的老板认为一位绅士最多也就应该买进 20 股，如果他觉得有把握赌对的话。

我需要钱，规模大些的对赌行正从他们的常客身上大把大把捞钱。我找来自己的一位朋友，请他替我到一家对赌行的营业厅交易。我就像闲逛，进去看看。我再次试图说服接单柜员接我的一笔小单子，哪怕只有 50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股也行啊，他自然说不。我和这位朋友约定了一些暗号，这么一来，他就可以在我向他示意的时候买进或卖出我知会他的品种，不过，这只能帮我挣一点零花钱而已。不久，营业厅开始抱怨我朋友下的单子，终于有一天，当他打算卖出 100 股圣保罗（St. Paul）时，他们给他打了回票。

后来我们才知道，有一位客户看见我俩在外面交谈，就到里面告诉营业厅，当我的朋友进去找下单员卖出那 100 股圣保罗的时候，那家伙对他说：

“我们不接圣保罗的任何卖单，不接你的。”

“为什么，怎么回事，乔？”我的朋友问道。

“不为什么，就这样。”乔答。

“是不是钱不对？仔细看看，都在这儿。”我的朋友递过 100 美元——我的 100 美元，都是 10 美元一张的票子。他尽量显得义愤填膺，而我则似乎漠不关心，但是其他大多数客户都围到了争执双方的周围。平时如果营业厅里有人说话声音大起来，或者如果店方和任何客户之间出现了细微的摩擦迹象，他们总是这样关切的。他们渴望打听明白事情经过、是非曲直，目的是弄清楚对赌行的偿付能力有没有问题。

店员乔，大概是什么助理经理的职位，从他的笼子里走出来，走近我的朋友，瞪着他，然后瞪着我。

“笑话，”他一字一顿——“天大的笑话，要是你的朋友利文斯顿不在这儿晃荡，你从来什么都不做。你就坐着，看报价板，一看半天，不声不响。但是他一进来，你突然之间换了个人，这通忙活。也许你是为自己交易的，但是再也不要来我们营业厅了，我们不上当，利文斯顿背后指使你。”

好了，我的食宿费来源就这么断了，但是除去花销，我已经净挣了好几百元，琢磨着怎样把这笔钱用得更好，以便最终挣到足够多的钱重返纽约。我现在的心情比以往任何时候都更急切，我觉得，下一次我可以干得更好。我现在有时间平静地反省过去的一些愚蠢干法，而且你看，站得远一点来观察，反而更有利于看清全貌，当务之急是筹集一笔新本金。

一天，我正在一家饭店大堂和几位熟人聊天，他们都是业绩相当稳定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易员，每个人都在谈论股票市场。我对大家说，没人能够赢得这场游戏，因为交易者从经纪商那里得到的执行价糟透了，特别是像我这样总是按照市价指令方式交易的话。

一位仁兄开腔了，问我到底说的是哪一家经纪行。

我说："当地最好的一家。"他问到底是哪一家。我能看出，他根本不相信我曾经在第一流的经纪行交易过。

我回道："我的意思是任何一家纽约股票交易所的会员，不是因为他们是骗子，或者粗心大意，而是因为当你发出交易指令以市价买入时，你没法知道股票成交的实际成本到底是多少，直到从经纪行拿到成交回报之后才能知道。市场上1~2点的小波动多于10~15点的大波动，但是因为执行的问题，场外交易者不可能捕捉到小幅上涨或下跌。要是对赌行让我大笔交易的话，不管哪一天我都宁愿在对赌行交易。"

对我说话的这人我以前从没有遇到过，他名叫罗伯茨，看起来，他非常友善。他把我拉到一边，问我有没有在其他交易所交易过，我说没有。他说，他认识一些经纪行，是棉花交易所、农产品交易所以及其他较小的股票交易所的会员，这些公司对客户非常上心，执行客户指令特别可靠。他透露，他们和纽约股票交易所最大的以及最精明的经纪行都有内部的密切联系，通过他们个人的特别影响力，以及保证每个月都能达到成千上万股的生意，他们能够获得比个人客户好很多的服务。

"他们真的很关照小客户，"他说，"他们的特长是做外地生意，他们对一笔10股的买卖和一笔1 000股的买卖同样尽心尽力，他们很专业，很诚实。"

"是啊，不过，如果他们要付给股票交易所经纪行常规的1/8美元佣金，他们从哪儿挣钱呢？"

"对的，他们照例是应付1/8美元佣金，不过……你知道！"他对我挤挤眼。

"是，"我说，"但是，股票交易所会员公司最不愿意做的就是削减佣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，交易所的头头宁可会员犯谋杀罪、纵火罪、重婚罪，也不愿意圈外人的交易佣金比 1/8 减让分毫。股票交易所能否生存，完全依赖于会员们不违背这条规则。”

他一定看出我曾经和股票交易所的人聊过，接着说道：“听着！每过一阵子，在这些虚伪的经纪行中总会有那么一家因为违背规则而被吊销执照一年，不是吗？返还佣金的路子数不胜数，没人能告发的。”可能他从我脸上看出不信的神色，于是继续道：“在某些业务类别上，我们——我的意思是，那些电话经纪公司——除了 1/8 美元佣金外，还要收取 1/32 美元的额外费用。在这一点上，他们很好说话。他们从不真的收取这项额外费用，除非在很特别的情况下，比如客户的账户交易很不活跃。你知道，对他们来说，额外收费其实划不来。他们做这买卖可不是吃饱了撑的，只为身体健康没事找事。”

这时候我就明白了，他是在为某些冒牌的经纪行兜揽生意。

“你知道哪些这类经纪行靠得住吗？”我问他。

“我知道美国最大的一家经纪公司，”他说，“我自己就在那儿交易。他们在美国和加拿大的 78 个城市设有分部，他们的生意大极了。如果他们不是一丝不苟诚实经营，不可能年复一年把生意做得这么好，对吧？”

“肯定不行，”我表示同意，“他们提供纽约股票交易所里交易的那些股票吗？”

“那当然，而且还包括场外的、本国或欧洲其他任何交易所的。他们还交易小麦、棉花、粮食，要什么有什么。他们到处安排市场信息员，是所有交易所的会员，要么以公开身份，要么以秘密身份。”

现在我都明白了，不过我想，最好还是逗他继续说下去。

“是啊，”我说，“不过，客户指令总得交给某个人来替他执行吧，说那么多也改变不了这个事实。市场怎样变化，或者报价机的价格和交易所场内实际市场价格偏差多少，没有哪个大活人敢打保票。客户在这儿从报价机上看到报价，再发出指令，通过电报传到纽约，宝贵时间就这么溜走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

了。或许我最好还是回纽约，在正规经纪公司亏也亏得甘心。”

“我不知道亏钱是怎么回事，我们的客户没有这种习惯，他们挣钱，我们关照他们。”

“你们的客户？”

“噢，我在公司里也有股份，要是我能介绍生意给他们，我肯定全力以赴，因为他们待我一向诚实，通过他们我也着实赚了不少钱。如果你乐意，我可以把你介绍给他们经理。”

“这家公司叫什么名字？”我问他。

他告诉了我。我以前听说过这家公司，他们在所有报纸上到处发广告，大肆宣扬他们的客户听从他们关于热门股票的内部信息而赚了大钱，这是该公司最大的特色。他们可不是一般的对赌行，而是对赌行中的骗子，他们截留客户的单子和客户对赌，却打着经纪行的幌子，通过精心布置的伪装让满世界都相信他们是正规经纪商，从事的是合法业务，这一家是这类公司中最老的一员。

今年许许多多同类型“经纪商”倒闭，他们算是这类经纪商的鼻祖。这一行通行的门道和伎俩都是一样的，不过，敲诈大众的具体花招与时俱进，因为那些老把戏实在太烂，所以某些细节已经改变了。

这伙人惯常广泛散布买进或卖出某只股票的内幕消息——这几百封电报建议立即买进这只股票，那几百封电报建议立即卖出同一只股票，和老式提供赛马内幕消息的骗局如出一辙。这时候，买进和卖出的交易单就来了。举例来说，那家公司可能会通过一家正规的股票交易所经纪公司买进和卖出1 000股，获得一份正规的成交报告。要是哪位客户心生怀疑，不客气地质疑他们截留客户指令的话，他们就拿出这份报告让他没话说。

他们还惯常在营业部组织代理投资的集合资产管理池，作为一项大恩惠允许客户以书面方式授权他们代理投资，用客户的钱、在客户名下、根据他们认为最合适的方式交易。这么一来，当客户的钱没了踪影之后，即使是最执着的客户也得不到任何合法的赔偿。他们会做多一只股票——在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账面上，把客户放到这个集合资产管理池里，然后，他们施展对赌行的老伎俩之一驱使股价下跌，把几百位客户的微薄保证金洗劫一空。他们不放过任何人，妇女、学校教员和老年人是他们最中意的猎物。

“我对所有经纪商都腻歪透了，”我告诉这位黄牛，“我得好好想清楚。”说完转身便走，免得他再啰唆。

我向人打听这家公司，我了解到他们有几百个客户，虽然关于他们也有种种新闻，但是我没有发现任何一例客户赚了钱却从他们那里拿不到钱的。难就难在不容易找到哪位确实曾经在他们的营业部赚到过钱的，不过，我真找着了。就在那一阵，看起来行情对他们很有利，这意味着如果某一笔交易对他们不利的话，他们可能不会赖账。当然，绝大多数此类公司最终都以倒闭收场，每过一阵子，就会出现一波骗子经纪行的倒闭潮，就像早先一家银行破产后人们争先恐后地挤兑其他银行一样。话说回来，美国也有很多骗子经纪行的老板一直安然混到退休。

好，关于那位黄牛先生的公司，到此为止没有发现令人戒惧的痕迹，除了他们始终一贯地专心追名逐利，以及并不总那么诚实之外。他们擅长于骗取那些企图一夕致富的肥羊，但是，他们总是要求客户事先签好书面的委托书，“授权”他们卷走自己的钱财。

我遇到一位仁兄，他告诉我，有一天他的确曾经亲眼看见他们发出600封电报建议客户买进一只股票，同时，他们发出另外600封电报给其他客户，强烈建议卖出同一只股票。

“是，我知道这种把戏。”我对告诉我这个故事的那位仁兄说。

“对，”他说，“但这还没完，第二天他们给同一批人再发电报，建议他们手上不论有什么一律轧平，然后买进或卖出另一只股票。我问一位高级合伙人，当时他正在营业部，‘为什么你们这么干？开头的部分我还能理解。你们的客户有一部分有段时间必定在账面上是获利的，尽管他们和其他客户一样最终会亏损。但是，你们现在又给他们发这样的电报，岂不是把所有人的命都害了，到底搞什么名堂呢？’”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“哦，”他说，“无论如何，客户注定是要赔钱的，不论他们买什么、以什么方式买、在哪儿买或者什么时候买都一样。他们赔光了，我的客户也就没了。反正一样，所以我最好从他们手中能刮多少就刮多少——然后，再找下一茬肥羊。”

好了，我坦白承认，自己并不在意那家公司的商业道德。我曾说过，我对泰勒公司耿耿于怀，最终从他们那里讨回公道才解了气。不过，我对这家公司并没有这样的感受，也许他们确实是骗子，也许他们并没有人们抹的那么黑。我压根儿没打算让他们替我做任何交易，也没打算听从他们的内幕消息，也不会听信他们的谎言。我唯一的心愿是尽快筹集一笔本金回纽约，在正规营业部里大展身手，在那儿你既不担心什么时候警察突然上门查抄店面——警察会查抄对赌行，也不会看到邮政管理当局从天而降冻结你的资金，然后要是你走运的话，一年半载之后每1美元要回8分钱。

无论如何，我下决心要看看这家公司和那些你可能称之为合法的经纪商相比，到底能提供哪些交易上的优势。我没有多少钱可以充当保证金，而截留客户指令的公司在这方面自然宽松得多，因此在他们的营业部几百美元就能玩得很带劲了。

我来到他们的地方，找经理本人谈了谈。当他弄明白我是交易老手，曾经在纽约股票交易所的经纪公司拥有过正式户头，并且把自己带去的每一分钱都亏掉了之后，才不再拍胸脯吹牛，说如果我让他们替我操作我的存款的话，保证一分钟为我挣100万美元。他估摸我是一只无可救药的肥羊，属于对报价机上瘾的类型，屡赌屡输、屡输屡赌。这样的客户为经纪商提供了稳定的收入来源，不论在截留客户指令的冒牌经纪商那里，还是在满足于赚取佣金的老实经纪商那里。

我只对经理说，我所求的无非是指令得到合理的执行结果，因为我总是按照市价指令方式交易，我不愿意看到成交回报的价格和报价机显示的价格相差半个点甚至1个点。

他信誓旦旦地保证，他们将尽一切努力达成我认为满意的结果。他们希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望做我的生意，因为他们要让我见识见识真正的高级经纪商是什么样的水平。他们雇用了本行业最优秀的人才，而且他们正是以执行交易指令的杰出才能而著称的。如果报价机上的价格和成交回报的价格有任何差异的话，一定总是对客户有利的，虽然他们并不保证这一点。如果我在他们这里开户，我可以按照电报发来的价格买进和卖出，他们对他们的经纪人信心十足。

自然，这就意味着在那里我可以随心所欲地交易，就像在对赌行一样——也就是说，他们愿意让我按照当时的最新报价交易。我不打算显出过分热切，于是摇摇头，告诉他当天暂时不打算开户，不过我会给他回话的。他强烈地劝说我立即开始，说现在行情不错，正好可以赚钱。对他们来说，行情的确挺好——市场沉闷，处于上下微幅拉锯的状态（见图 1-4-1）——这正是好时候，先劝说客户交易他们提供“内幕消息”的股票，再驱使股价急剧波动，一下子把客户洗光。好不容易，我才脱身。



图注：利弗莫尔回家后攒出一笔资金重返冒牌经纪行交易，这段时间大致从 1901 年初秋到 1902 年底，他二十四五岁。其间道琼斯指数始终维持在 65 上下窄幅波动，就像被水沤烂了。从 1902 年 11 月开始市场波动开始增大，1903 年是明显的下降趋势，最大跌幅超过 1/3，这大致对应着利弗莫尔第三次重返纽约的旅程。

图 1-4-1　道琼斯工业指数日收市价曲线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

我给他留下了我的名字和地址，然后我每天都会接到预付邮资的电报和信函，敦促我赶紧买进这只、那只股票，声称他们已经得知某个资金合伙的内部庄家正在策动一轮50点的上涨行情。

我则四处走动，尽力遍访其他几家同类型的冒牌经纪行。我觉得，如果我确实能够从他们攥牢的掌心里拿到自己的盈利，那么，到附近这些冒牌经纪行交易，乃是筹集一大笔本金的唯一途径。

我了解到，三家公司我都可以开户，于是我在三家都开了户。我租用了一小间办公室，架设电报线直连三家冒牌经纪行。

我从小笔交易开始，以免开头就把他们吓跑。我在总体上是赢利的，没多久他们就告诉我，他们期望和他们直连电报线的客户有像模像样的生意，他们不待见小打小闹的娘娘腔。他们盘算，我做得越多便亏得越多，越快被洗光，他们便挣得越多。他们的理解确实有几分道理，要知道，这些人对付的都是一般客户，一般客户绝不会活得长久。客户破产了，就不能再交易了，而受了损失却尚未破产的客户会四处抱怨，指桑骂槐，甚至这样那样和他们找碴儿，对生意不利。

我还和当地一家与纽约合作方直接连线的经纪公司建立了联系，其合作方也是纽约股票交易所的会员。我安装了一台报价机，开始保守地交易。正如我先前告诉你的，这很像在对赌行交易，只是节奏稍微慢一点。

这是我能赢的玩法，并且的确赢了。我绝对没有达到交易十次赢十次的精妙境界，但总体上是赢利的，一周复一周地赢利。我又活得很滋润了，不过现在总要把一部分盈利另存起来，逐步增加我打算带回华尔街的本金。我又连了两条电报线到其他两家冒牌经纪行，现在总共有5条直连电报线路——当然，我也和我的正规经纪行有直连线路。

有时候，我的交易计划出错，我选中的股票后来的表现不符合价格模式，而是背道而驰，未按照当前应有的方式变动。不过，这种情况并不能重伤我——因为我的保证金微不足道。我和经纪商们处得还可以，他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账目和交易记录并不总和我的一致，出现偏差的时候无一例外都对我不利。奇妙的巧合——不，并非巧合！然而，我据理力争，最终总能按照我的方式算账。我感觉，他们始终心存侥幸，希望把我从他们手中挣到的钱再拿回去，他们以为我的盈利不过是一笔临时贷款。

他们毫无公平交易精神，他们干这一行不会满足于固定比例的佣金，真是不择手段、连蒙带骗。因为肥羊们在股票市场赌博时总是赔钱——他们算不上真正的投机者。可能你会觉得，这些家伙干的这一行，虽然不合法但是或许还算合情理，然而，他们不是。“在客户中间一买一卖吃差价，一分耕耘一分收获”是一句古老而正确的生意真经，但是他们从没听说过，他们并不满足于和客户直截了当地对赌。

好几次，他们耍出老花招，力图欺骗我。有几次因为我一时疏忽，他们得逞了，他们总是乘我的盘子小于通常规模的时候出老千。我指责他们交易不公平或者很卑劣，但他们不认账，结果是我回来继续如常交易。和骗子做交易也有好处，他总是原谅你曾经现场捉住他，只要你继续和他做生意就行。对他来说，这种事情无所谓，他乐意屈就配合，多么宽宏大量！

好，我打定主意，他们施展骗子手段妨碍我正常筹集本金的速度，这是不能忍受的，所以我决心给他们一点颜色看。我选择了某只股票，它曾经是投机热门，现在已经归于沉寂，就像被水沤烂了一般（见图 1-4-1）。如果我选择一只从来没有活跃过的股票，他们有可能对我的做法起疑心。我给这 5 家冒牌经纪行都发出买进这只股票的指令，当他们收到指令后，他们就等纸带机上的下一个报价；这时候，我通过股票交易所的经纪行发出指令以市价卖出 100 股这一股票，我催促他们尽快完成。喔，当这笔卖出指令传到交易所场内的时候，你可以想象场内发生的情景，一向交易清淡的冷门股，某家和外地连线的佣金经纪行突然赶紧卖出。有人买到了便宜货，但是，这笔交易会印在报价机纸带上，其价格就是那 5 份买入指令我要付给五家公司的价格。加总起来，我做多该股票 400 股，成本是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

较低的价格。和交易所连线的公司问我听到什么风声，我说有一点内幕消息。就在市场收市前，我给正规经纪行发指令立即买回 100 股该股票，不要有任何耽搁。无论如何，我并不打算做空，我不在乎他们以什么价格成交。于是，他们给纽约打电报传达指令，尽快买进 100 股，结果其行情猛然上升。当然，我也给那 5 家冒牌经纪行发出卖出指令，轧平他们截留的 500 股，整个过程天衣无缝。

他们还是执迷不悟继续耍花招，于是我如法炮制，也继续耍弄了他们好几回。我不敢按照他们应得的程度来惩罚他们，很少超过 100 股一两个点的限度。但是，这依然对我的小金库不无小补，我正为再到华尔街冒险而积攒本钱。有时候，我变变花样，卖空某只股票，但不过量。每次出击，都能净赚 600~800 美元，我知足了。

有一天，这绝活玩得太漂亮，股票价格走得太远，竟达到 10 点之多，完全出乎意料，我没想到会有这等事。无巧不成书，我在其中一家冒牌经纪商那里有 200 股，而不是通常的每家 100 股；不过在另外 4 家则每家只有 100 股。对他们来说，这事糟得太离谱了。他们急眼了，在和我往来的电报里开始说三道四。于是，我过去拜访经理，就是那位起初急于邀我开户的仁兄，后来每当我捉住他正企图算计我的时候他总是“宽宏大量”，以他所处的位置而言，他的话实在是虚张声势。

“那只股票行情是假的，我他妈一个子儿都不给你！”他连骂街带赌咒。

“你们接我单子买进的时候，不是假行情。既然那时你让我进场，好吧，现在就得让我出场。要是你们公平交易，就不能这样耍赖，对吧？”

“不，我能！”他咆哮，“我可以证明有人搞鬼操纵股价。”

“谁？”

“你心里有数！”

“到底有谁搞鬼？”我质问。

“确定无疑，是你同伙搞的名堂。”他说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我正告他："你很清楚，我从来都是独来独往，本地每个人都知道这一点，甚至从我刚开始做股票交易的时候起，大家就知道了。现在，我要给你一点善意的规劝：赶紧派人把钱取给我。我不想把事儿闹大，照我话做就成。"

"我不付，有人要诈。"他号叫。

我懒得再听他软磨硬泡，干脆吩咐他："给我付钱，现在，就这儿。"

好了，他又吵闹了一阵子，断然指责我是骗子，但最终还是很不情愿地掏出钱来。其他几家没有像他这样吵吵闹闹。有一家的经理认真研究了我炒作的那些不活跃的股票，当他接到我的指令时，真的进场替我买进这些股票，同时也在美国股票交易所为自己买进了一点，所以他赚了一点钱。这帮家伙不在乎客户起诉他们欺诈，因为他们一般都会事先采取法律技巧为自己编织一张保护网。但是他们害怕我起诉查封他们的家具设备——我没法冻结他们在银行的资金，因为他们很小心，不让任何资金承受一丁点儿这种风险。如果世人知道他们做生意相当刻薄精明，这对他们没什么大不了；但是，如果世人知道他们使诈耍赖，那可是致命的打击。客户在经纪商那儿赔钱，实在不是什么稀罕事；然而，要是客户挣了钱却拿不到手，在投机者大法典上这可是最不可饶恕的罪行。

我从所有的经纪商那儿都拿回了盈利，但是那次10点的跳升给这段以其人之道还治其人之身的快乐消遣画了个句号。他们自己常用这种小伎俩算计数以百计的可怜客户，现在他们严加防范、十分警惕。我回到常规的交易方式，不过，市场状况并不总适合我的交易套路——也就是说，他们愿意接受的交易指令的规模有限，使我束手束脚，不能痛下杀手一下子赚一大笔。

这样的交易生涯过了一年有余，其间我想尽了法子，尽量在这些电报经纪公司交易挣钱。我的小日子过得极滋润，买了一辆汽车，放开手脚花钱。我得积攒一笔本金，不过与此同时，也得过日子。如果我的市场头寸正确，挣的钱就花不完，因此总能存起来一些。如果头寸做错了，就挣不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到钱，也就没钱可花。我曾说过，我已经积攒了相当大的一笔本金，而且在这5家骗子经纪行也没那么多钱可赚，因此，我决定重返纽约。

我有自己的汽车，邀请了我的一位朋友同赴纽约，他也是交易员。他接受了邀请，我们动身了。我们在纽黑文停下来吃晚饭，在饭店里遇到了一位做交易的老相识，大家聊起来，他告诉我们，本地有一家对赌行，有电报连线，生意做得很红火。

我们离开饭店，继续向纽约赶路，不过我开车经过那条街，打算看一眼那家对赌行外面什么样子。我们找到了，抗不住诱惑，就停下车，走进去看一看。里面算不上十分奢华，但是老伙计报价板就在那儿，还有那群客户，好戏正在开演。

经理是个小伙子，看上去好像曾经当过演员，或者政治演说家，他给人留下极深的印象。他说"早晨好"的样子，活像他曾经花了10年时间每天用显微镜搜寻，终于发现早晨的好处，现在正式宣布他的发现，连同蓝天、太阳还有他们公司的硬币点数盒。他看到我们从跑车款的汽车上下来，而且我们俩人都很年轻、大大咧咧——我感觉自己看起来不到20岁——他自然推断我们两位是耶鲁的学生仔。我没有告诉他我们不是，他根本不给我们说话的机会，就开始滔滔不绝。他很高兴见到我们，"你们愿意舒服地小坐一下吗？股票市场，我们马上会看到，今天上午会仁慈地上涨；实际上，市场喧嚣红火，正是有意帮助列位增加一点大学生活的零花钱。当然，有史以来，聪明大学生的零花钱从来都不够花。不过，此时此刻，借助好心的报价机，只要一小笔初始投入，就能得到几千美元回报。股票市场渴望给你们机会，这笔零花钱谁都花不完。"

好，既然这位开对赌行的好人如此热切，如果不领情照办，岂不太辜负盛情了。于是我告诉他，我打算照办，因为我听说许多人都在股票市场挣了大钱。

我开始交易，非常保守，但随着赢利扩大逐步增加头寸，我的朋友亦步亦趋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们当天在纽黑文过夜，第二天早晨10点差5分的时候，又来到这间好客的对赌行。那位演说家很高兴看到我俩，感觉今天该是他的机会了。然而，当天我净赚的，差几美元就到1 500美元。第三天早晨，我们又顺便拜访那位伟大的演说家，递给他卖出500股白糖期货的单子，他迟疑片刻，但终于还是接受了——一声不吭！该股票下跌了1点，我平仓了结，把成交单交给他，正好500美元的利润，还有我当初500美元的保证金。他从保险柜里取出20张50美元面额的钞票，点了三遍，每一遍都很慢，然后转身到我面前又点了起来。看起来，他指头上的汗水好像是胶水，那些钞票好像粘在他手上，不过，他最终还是把钱递给我。他两臂交叉抱在胸前，咬着下唇，一直咬着，两眼直直瞪着我身后窗户高处。

我对他说，我打算卖出200股钢铁。他一动不动，充耳不闻。我再说一遍我的要求，但把股票数量增加到300股。他回过头。我等着听他长篇大论。但是，他只是看着我，然后，他咂咂嘴，咽了一下——似乎准备开始正式攻击反对党50年来罄竹难书的贪官污吏政治暴政。

最后，他冲着我手上的黄色钞票摇摇手，说："把那东西拿开！"

"拿开什么？"我说。我不太明白他要赶走什么。

"你们要去哪儿，学生？"他的声音令人难忘。

"纽约。"我告诉他。

"很好，"他说着，点着头，点了差不多20次，"太好了，你们离开这里就对了，因为我现在认识你们两个货色了——两个学生！我知道，你们不是，我知道你们是什么人，对！对！对！"

"是这样吗？"我非常礼貌地说。

"对，你们两个……"他停顿了一下，然后撕掉一本正经的面具，号叫起来，"你们两个是全美利坚合众国最大的鲨鱼！学生？啊！还大学一年级新生呢！啊！"

我们留下他自说自话，或许，对那些钱他并不至于如此心疼，没有哪个职业赌徒会这样。这都是游戏本身注定的，而且总有时来运转的一天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他觉得我们愚弄了他，这一点才最伤他的自尊心。

就这样，我第三次重返华尔街，卷土重来。当然，我一直不断研究，力求找出我的交易体系问题到底出在何处，正是这个问题导致我在A. R. 富勒顿公司营业部的败绩。当我挣到第一个1万美元的时候，我20岁，后来又赔掉了。不过，我清楚为什么赔钱、怎样赔的钱——因为我不顾市场状况始终不停地交易，因为我没有按照我自己的系统交易，我的系统基于扎实研究和实践经验，但我进场只是赌博。我期盼赢利，而不知道根据一定模式交易才会赢利。当我差不多22岁时，曾把本金累积到5万美元，但5月9日损失一空。不过，我完全清楚为什么赔钱、怎样赔的钱，因为纸带报价机落后于市场，并且在这可怕的日子，市场波动空前惨烈。然而，我不清楚为什么我从圣路易斯回来以后，或者在5月9日大恐慌之后会亏损。我有几点分析——我认为，我已经在自己的做法中发现了缺陷，针对这些缺陷有一些补救措施，不过，我需要通过实践来检验。

让你丧失世上你所有的一切，以此教导你绝不可做什么——还有什么比得上这样的教育效果呢？那么，当你学会绝不可做什么才不会赔钱之时，正是你开始学习应该做什么才能赢利之刻。明白吗？你才开始学习！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　顺势而为

一般水平的凭报价纸带侦探行情的投机者，或者正如人们常常称呼他们的——纸带虫子，因为偏执于市场的单一方向而出错。我猜想，这和他们因为其他原因出错的机会不相上下。褊狭，意味着高度僵化，因此代价高昂。归根结底，投机并不纯粹是数学，或者一套固定规则，无论这门行当的基本行为法则要求多么严格。即使在我自己阅读纸带的过程中，也加进了某些东西，而不单单是数学。其中包括我称之为股票习性的东西，即通过股票的行为特征来判断，未来到底它会不会按照你观察到的特定前兆来变化。如果某股票行为不对路，就不要碰它。因为，既然你不能准确揭示何处不对，就不能分辨它到底要走哪条路。不能查清事实，便不能判断，没有判断，就没有利润。

关注股票的习性并研究它的历史表现，其实是老生常谈。当我刚到纽约的时候，在一家经纪行的营业厅，有一位法国佬经常谈起他的图表。起初，我以为他是公司有意保留的一位怪人，因为公司的人拿他没脾气。后来我发觉，他是一位很有说服力、很能打动人的说客。他说，唯一不撒谎的，是数学，因为数学本来就不会撒谎。通过他绘制的曲线，他能够预测市场运动。他还能分析曲线，从中揭示，比如说，为什么江恩在其操纵大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.7help.net

名鼎鼎的艾奇逊优先股（Atchison preferred）牛市行情时做法是正确的，为什么后来他在合伙操纵南太平洋铁路（Southern Pacific）行情时出了问题。曾经有这位或那位职业交易者曾经尝试过法国人的系统——不过，他们后来都回到原来不科学的老一套，还是靠老一套谋生。他们说，他们临场随机应变的那一套更便当。我听说，法国人曾经声称江恩承认他的图表百分之百准确，但是如果在活跃市场实际应用的话，这种方法太慢了。

后来，有一家营业厅绘制了每天价格变化的图表，在图表上，股票数月内的价格变化一目了然。客户在打听到某只股票“不科学”的秘密利好消息之后，通过比较个股的行情曲线和市场的行情曲线，再牢记一定规则，就可能分辨它是不是具备相当的上涨可能性，他们把这些图表用作某种互补性的内幕消息来源。如今，大量的佣金经纪行都提供交易图表，它们都是由统计专家机构制作的，其中不仅包括股票行情，也包括商品行情。

我应该说，图表对会读图表的人有帮助，或者更准确地说，对那些能够消化图表信息的人有帮助，然而，普通的图表阅读者容易变得偏执于这样的看法，即谷、峰、主要运动和次要运动等就是股票投机的全部。如果他按照此逻辑把他的信心扩大到极限，那就注定要破产。有一位极出色的人才，一家著名的股票交易所经纪公司的前合伙人，确实是一位训练有素的数学家，他毕业于一家著名的技术院校。他非常认真和细致地研究了许多市场的价格行为，包括股票、债券、谷物、棉花、货币等市场，以此为基础设计了各类图表。他回溯了很多年的历史数据，跟踪市场之间的相关性以及市场的季节性变化——噢，每个方面都研究到了。他采用他的图表从事股票交易多年，他所做的，其实利用了某种高智能平均方法的优势。据他们所说，他以前经常赢利，直到世界大战打破了所有市场先例为止。我听说，他本人和追随他的大客户在最终停手之前蒙受了千百万美元的巨大损失。然而，如果市场大势看涨，那么即便是一场世界大战，也不能阻止牛市行情；或者如果大势看跌，一场世界大战也不能阻止熊市行情。想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赢利，判别大势便是你需要了解的一切。

我并不是有意离题，而是因为每当我想起自己在华尔街开头那几年，就忍不住要强调这一点。我现在知道当初自己不知道的是什么，之所以想起自己当年无知而犯的错误，是因为这些错误恰恰也是一般股票投机者经年累月一犯再犯的。

我第三次重返华尔街，再次试图击败市场，我在正规股票交易所经纪行交易，交易得相当活跃。我没有指望自己的业绩能够和我在对赌行一样漂亮，不过，我认为过一段时间自己会比以前做得好得多，因为现在我有能力支配大得多的头寸。并且，我这时候已经看出，自己的主要缺陷在于未能掌握股票赌博和股票投机的重大区别。话说回来，借助我阅读报价纸带的 7 年宝贵经验，以及对这个行当拥有的一些天赋，我运用本金的结果虽然算不上挣到了大笔财富，但确实挣到了很高的回报率。和过去一样，我有时赢有时输，但是总体在赢利。我挣得越多，花得也就越多。对绝大多数人来说，这都是寻常的做法。不，不必一定只有挣快钱、容易钱的人才这样，而是对每一个人来说，只要他不是天生的守财奴。某些人，比如老拉塞尔·塞奇（Russell Sage），挣钱的本能和藏钱的本能都很发达，自然，他死的时候富得流油，但这有啥光彩呢。

每天，从早晨 10 点到下午 3 点，我专心致志地沉浸在击败股票市场的游戏中；下午 3 点之后，同样一心一意地沉浸在优游生活的游戏中。请不要误会，我绝不让享乐影响生意。当我亏损的时候，只是因为做错了，而不是因为生活放荡散漫而影响交易。我从来没有发生过精神涣散或四肢麻木而损害交易的情况，我承担不起任何可能导致身体和精神不适的事情。即使现在，我通常都在晚上 10 点之前就寝。当我年轻的时候，从来不玩得太晚，因为如果睡眠不足，便不能精力充沛地投入生意。因为我的总体业绩赢大于亏，所以我认为没有必要省吃俭用，放弃生活中的美好事物，市场总能供我所需。我逐渐建立信心，我的自信来自于对待自己谋生手段的职业化，不带感情色彩的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的交易方法的第一个变化和时间因素有关，我不能像在对赌行一样，等到事态明朗而确有把握之后出击，捕获1~2点。如果要在富勒顿的营业厅里捕获市场波动带来的机遇，就必须提早很多动手。换句话说，我不得不研判即将出现的行情，预测股票价格变动。这听起来很可笑，但是，你知道我到底说的是什么。这标志着我对待这行当态度的根本转变，这一点对我具有超乎寻常的重大意义。市场一点一滴地教诲我，关注小幅波动与预测必将发生的上涨行情和下跌行情之间具有本质区别，赌博和投机之间具有本质区别。

当我研究市场时，不得不回溯超过一个小时以上的历史行情——这样的研究方法，即使是在世界上最大的对赌行里，我也不可能学会，我逐渐培养起对交易报告、铁路公司盈利、金融统计数据和商贸统计数字的兴趣。当然，我乐于大手笔交易，他们都叫我“豪赌小子”。不过，我也喜欢研究市场运动。凡是能帮助我更明智地交易的，我来者不拒，从不厌倦。为了解决某个问题，我首先必须对自己清楚地表述问题。当我认为自己已经发现了解决方案时，我必须证明自己是正确的。我知道，唯有一条途径可以证明自己正确，那就是，通过我自己的金钱。

现在看，我进步的过程似乎很慢，然而我觉得，当时我的学习过程已经达到了所能达到的最快程度，考虑到我正处在总体赢利状态。如果我当时经常处于亏损状态，或许更有利于刺激我全身心投入学习和研究，我肯定能够发现更多的自身缺陷。不过，我吃不准亏损到底有什么好处，因为如果我亏损更多的话，就会缺钱来实际检验我对交易方法的改进。

通过研究我在富勒顿公司赢利的交易记录，我发现，虽然我对市场的预测——也就是说，我对市场形势和普遍趋势的诊断经常是100%正确。但是，我并没有挣到自己的“正确”判断本身应有的那么多盈利，我为什么没做到呢？

从部分胜利的案例中可以学到和失败的案例一样多的东西。

举例来说，在牛市行情开始的时候，我就已经看多了，并且知行一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致，已经买入股票。随后出现一轮上升行情，如我当初曾经清晰地预料的那样，到此为止，一切都好。然而，接下来我是怎么做的呢？唉，我听从老成持重的忠告，克制年轻人的轻浮毛躁。我决意要明智，谨慎从事，保守一点。谁都清楚，这么做的办法就是，先拿回到手的利润，等市场回调的时候再买回来。这正是我采取的做法，或者更准确地说，正是我力图做到的，因为我常常入袋为安，再等市场回落。事与愿违的是，回回都等不来市场回落。就这样，眼睁睁看着我的股票绝尘而去，继续上涨 10 点，而我却拱手坐在一旁，只有 4 点利润安稳收藏在“保守的”口袋里。他们说，获利平仓绝不会让你变穷。是，你不会变穷，但是，在牛市行情下，你只拿到 4 点利润，也绝不会变富。

当我本该挣到 2 万美元的时候，却只挣到了 2 000 美元，这就是我的保守策略给我的报答。大约就在这个时期，我注意到，在本该挣到大钱的地方，我实际上只挣回了其中如此之小的比例。于是，我有了另一项发现，肥羊们的行事方式和他们的经验深浅有关，经验深浅决定方式的差异。

初学的羊羔一无所知，其他每个人，甚至包括他自己在内，都知道这一点。但是，下一个层次的投机者，或者说第二阶段的投机者，自以为知道很多，而且也让别人觉得他知道很多。他是有经验的肥羊，他可是做了功课的——不是研究市场本身，而是打听到了更高阶段的某些肥羊评论市场的只言片语。第二阶段的肥羊懂得一些避免损失金钱的方法，这些方法尚不为第一阶段的新手所知。正是这些半瓶子醋的肥羊，而不是那些100%的羊羔，一年 365 天真正为佣金经纪行提供了收入来源。平均来看，他能挺上 3 年半的时间；相比之下，初到华尔街一试身手的羔羊，通常只能挨过一个赛季，3 个星期到 30 个星期不等。自然了，正是这些半瓶子醋的肥羊张嘴就是金光闪闪的交易格言和本行业各种金科玉律，从老经验们金口玉牙里掉出来的所有禁忌戒条，他都滚瓜烂熟——除了最主要的一条：绝不当肥羊。

这些半瓶子醋的肥羊是那种自以为经验丰富的人，因为他喜欢在股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌时买进，他等待市场下跌，他根据市场从顶部下跌的点数来计算自己占到的便宜。在大牛市行情里，普通新入市的羊羔对清规戒律和市场成例一无所知，因为盲目期望市场上涨而盲目买进。他挣的钱最多——直到出现某个正常回调，行情剧烈下跌，一把扫光他的利润。然而，半瓶子醋肥羊小心翼翼的做法，正是我自以为明智的那种做法——根据其他人的老经验。我知道自己必须改变在对赌行养成的做法，我以为自己正在通过改变来纠正自己的问题，特别是借助了一条客户群中老练交易者口中足赤真金的金科玉律。

绝大多数交易者——请允许我们称之为"客户"，都是相似的。你发现，其中极少有人能够老实承认华尔街不欠他们分文的。在富勒顿公司，也是常见的客户群，各种层次、各种阶段皆备！喔，倒是有一位老兄和别人都不一样。头一件，他确实年长得多；第二件，他从不主动向旁人提供交易建议，从不吹嘘自己的赢利经历。他是一位倾听高手，专心致志听取其他人的言谈。他似乎不大热衷于打听内幕消息——也就是说，他从来不问说话的人听说了什么或者知道什么。不过，如果某人主动给他提供消息，他总是礼貌有加地感谢提供者。有时候，他会再次感谢消息提供者——当消息证明是真的时。但是，如果消息未被证实，他从不抱怨，因此，没人知道他到底是采纳了那条消息，还是当作了耳旁风。他是交易厅里的一个传奇。这老家伙很富有，能够动用相当大的头寸。然而，从佣金上说，他并没有给这家公司贡献多少，至少别人很难注意得到。他的名字叫帕特里奇（Partridge），不过，他们背后给他起诨名叫"火鸡"，因为他胸膛宽厚，而且习惯把下巴搁在胸口，大摇大摆在各间办公室走来走去。

那些客户统统渴望有人推一把，迫使自己作为，这一来如果失败的话就可以把错处都推到别人头上了。他们习惯于有事便找老帕特里奇，告诉他某位圈内人士的朋友的朋友建议他们操作某只股票。他们告诉他，听到这消息后什么都没做呢，想听他说说他们该怎么做。但是，不论他们听到的是买进还是卖出的消息，这老先生的回话总是同一句。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等那位客户讲完故事、诉说了自己的困惑，接着问他："您认为我应该怎么做？"

这时，这"老火鸡"把脑袋歪向一边，带着慈父般的微笑注视着那位交易同行，终于语重心长地开了口："你知道，这是牛市！"

一次又一次，我听他说："噢，这是牛市，你知道！"好像他正在赠给你一份价值连城的护身符，而且用价值 100 万的意外事故险保单包好了。当然，那时我并不懂他的意思。

有一天，一位名叫埃尔默·哈伍德的家伙冲进营业厅，火急火燎写好一张指令，交给店员，随即赶到帕特里奇先生身边。后者正彬彬有礼地听约翰·范宁絮叨他那个老故事，说当时约翰凑巧听说江恩给他的一家经纪行下的指令，于是跟风买进，但是约翰只买了 100 股，而且只挣了微不足道的 3 点。自然了，紧接着约翰卖出之后，那股票 3 天上涨了 24 点。约翰向帕特里奇先生倾诉这件伤心事，这至少是第四回了，但是这"老火鸡"脸上堆满同情的微笑，就像头一回听说一样。

好，埃尔默找着这位老先生，和约翰·范宁招呼也不打一个，兴冲冲通报，"帕特里奇先生，我刚刚出掉所有的克莱美斯汽车（Climax Motors）。我的人说，市场肯定要回调，我能用更便宜的价格买回来，所以你最好也这么办吧。我是说，如果你还没卖掉的话。"

埃尔默满腹狐疑地看着"老火鸡"。当初是他把第一手买进的消息传授这个人的。业余的，或者说义务奉送的消息提供者，总觉得得着他消息的人欠了他天大的人情，甚至他还不知道消息到底灵不灵的时候就是这感觉。

"是呀，哈伍德先生，我还拿着呢，当然了！""火鸡"感激地说。埃尔默还惦记着这位老人，多好的人啊。

"好，是时候了，现在卖掉入袋为安，下次跌下来的时候再进。"埃尔默说，好像他刚刚给老人开了一张存款单。埃尔默从受益人的脸上没看到激动感恩的神色，于是继续道，"我刚刚卖掉手上的所有股票！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从他的声音和神态来看，保守估计，你也会觉得他至少是1万股的大手笔。

然而，帕特里奇先生面带难色摇摇头，低声嘟囔：“不！不！我做不来！”

“为啥？”埃尔默叫出声来。

“做不来就是做不来！”帕特里奇先生说，他一副极为难的样子。

“难道不是我给你消息买进的吗？”

“是您，哈伍德先生，我对您非常感激，真的，打心里感激，先生。但是……”

“打住！听我说！难道这股票没有在10天里连涨7点吗？难道没有吗？”

“的确，我对您感恩戴德，我亲爱的兄弟，但是，我不能考虑卖掉这只股票。”

“你不能？”埃尔默反问，脸上开始显出疑惑的神色，绝大多数消息提供者同时也习惯于打探消息。

“是的，我不能。”

“为什么不能？”埃尔默往前凑得更近。

“为什么？这是牛市啊！”老家伙说这话的样子，好像刚刚交代了长篇大论的详尽解答。

“那是啊，”埃尔默说，看上去因为失望而气恼，“是牛市，我跟你一样清楚。但是，你最好先把你那些股票卖了，回落的时候再买回来，这样，就好降低持股成本了。”

“我亲爱的兄弟，”老帕特里奇说着，显得十分痛苦——“我亲爱的兄弟，要是现在我把股票卖了，就丧失了自己的立场，那样的话，我到哪儿立足呢？”

埃尔默·哈伍德两手甩得高高的，摇着脑袋，走到我这边，寻求我的同情：“是不是莫名其妙？”他对我做耳语状，可调门却像在台上表演，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你说！”

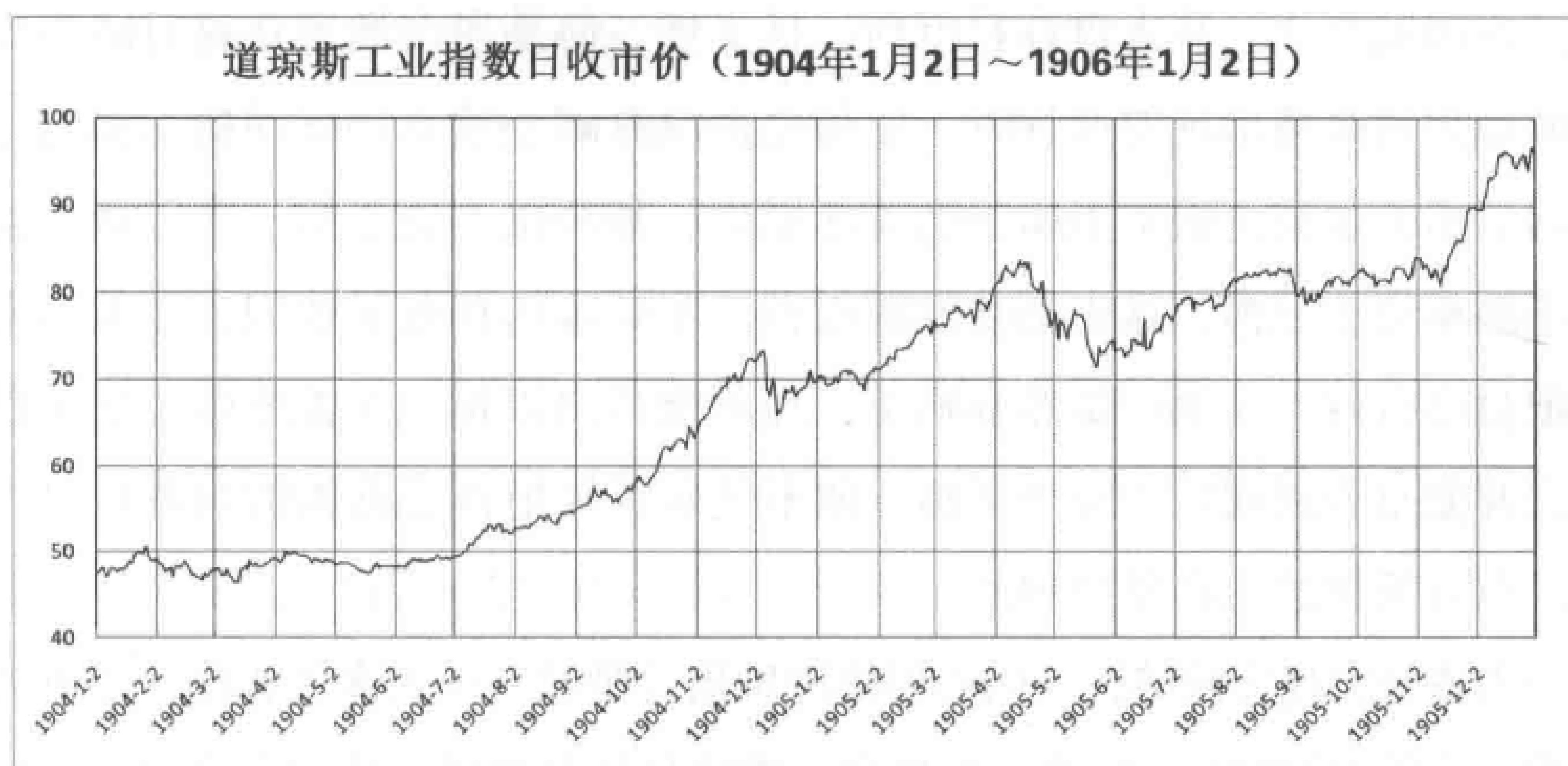
我没吱声。于是，他继续道：“我告诉他看好克莱美斯汽车的消息，他买了500股，现在已经有了7点利润了，我建议他先出手，回调的时候再买回来，其实早该回调了。我刚才告诉他，你听他说什么？他说要是他卖了，就要丢饭碗，这话是怎么说的？”

“求您原谅，哈伍德先生，我没说我要丢饭碗，”“老火鸡”插嘴道，“我说的是丢掉我的头寸。等您和我一样老了，就会经历跟我一样多的繁荣和恐慌的轮回，到那时候就会知道，没人承担得起失去头寸的后果，就算约翰·D·洛克菲勒（John D Rockefeller）也不行。先生，我希望这股票回落，您能用低得多的价钱再买回你的筹码，但是我自己的能力仅限于根据自己多年的经验来交易。为得到这些经验，我已经支付大价钱了，我不想要再付第二次学费。不管说什么，我对您的感激就像已经把这笔钱存在银行里一样。这是牛市，你知道。”说完，他踱着方步走开了，留下满脸茫然的埃尔默。

帕特里奇老先生的话对我当时没有多大影响，当我开始琢磨自己数不清的“捡了芝麻丢了西瓜”的败招时，才如梦方醒——我对大市的判断那么准，本应赚到大笔利润，然而每每只抓住其中一小部分。我对这个问题研究得越多，就越能清晰地认识到这位老人多么有智慧（见图1-5-1）。显然，当他年轻的时候，曾经遭遇同样的挫折，由此清楚地认识到自身的人性弱点，因此，他再也不允许自己受到这样的诱惑。多年经验教导他，这样的诱惑难以抵挡，另一方面，这样的诱惑总是被证明代价沉重，就像我已经付出的一样。

老帕特里奇先生之所以再三告诫其他客户，“噢，你知道，这是牛市！”本意乃是告诫他们，大钱不是从哪一次或几次个别起伏中产生的，而是从主要趋势中产生的——就是说，大钱不在于阅读行情纸带，而在于全面估量总体市场及其趋势。当我终于认识到这一点的时候，我觉得，我的交易学习前进了一大步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图注：经过1902年的平淡和1903年的下降趋势后，终于迎来了1904年和1905年波澜壮阔的大牛市，最大涨幅超过100%。请记住老帕特里奇语重心长的教诲："噢，你知道，这是牛市！"正是在这轮牛市行情中，二十六七岁的利弗莫尔终于领悟到大势的重要性，虽然他的资产并没有很快增长。

图1-5-1 道琼斯工业指数日收市价曲线

写到这儿，请让我强调一点。我已经在华尔街滚打摸爬多年，赢过千百万美元，也亏过千百万美元，我要给你的忠告是：我之所以挣大钱，从来不是凭我的作为，而是始终凭我的无为。明白吗？凭我的耐心坚守。正确判断市场方向，其实没有什么奥妙可言。你总是发现很多人在牛市早期便已经看多，在熊市早期便已经看空。我认识许多人，他们都有能力精准把握时机并正确行动，当价格恰恰处在有潜力造就巨额利润之处时，便开始买进或卖出。然而，他们的经历总是和我如出一辙——也就是说，他们都没有从中实现真正算数的利润。既能够正确判断，又能够耐心坚守，这样的人凤毛麟角。我发现，这属于最难学会的内容之一。但是，作为一名股票操盘手，只有牢牢掌握这一点之后，才能赚大钱。对一名交易者来说，真正学会交易后赢得百万美元，比他在懵里懵懂的日子挣几百美元还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要容易。“会者不难，难者不会”，千真万确。

原因就在于，某人也许看市场一目了然，但是当市场正在花时间逐步酝酿他预料必然出现的进程时，他却变得没有耐心或者怀疑动摇。如此之多的华尔街才俊，根本不属于肥羊的层次，甚至也不属于第三个等级，竟然不能幸免于亏损，这正是其根源所在。不是市场打败了他们，是他们自己把自己打败了。他们虽然有脑子，却不能持之以恒。“老火鸡”如是操作，并如是告诫同行，完全正确。他不仅有勇气把自己确信的判断付诸行动，更有明智的耐心坚持到底。

不理会市场大趋势，一门心思抢进抢出，是我一项致命的错误。没有人能够捕获所有的波段，在牛市行情中，做法只能是买进并持有，直到你确信牛市已经接近尾声。要这么做，你就必须研究总体市场状况，既不是内幕消息，也不是影响个别股票的特殊因素。然后，忘掉你所持有的股票。忘掉，才能保住！耐心等待，直到你看到——或者如果你愿意这么说的话，直到你认为你看到——市场方向逆转，即总体市场状况开始反向。你必须施展自己的才智和眼光才能做到这些，否则，我的忠告就像叫你“低买高卖”，白痴一般。最有益的一桩，任何人都能学会，是不再企图抓住行情最后的八分之一美元[1]——或者行情最初的八分之一美元。这两个八分之一美元，是世上代价最高的八分之一美元，它们令股票交易者付出的代价加起来何止千百万美元，足以修建一条横跨美洲大陆的水泥高速公路。

通过研究自己在富勒顿营业厅的交易记录，我有另一个发现，在我交易懵里懵懂的程度减轻之后，我的操作最初很少出现亏损的情况，这自然导致我决定开仓就是大笔交易。同时，这也增强了我对自己判断能力的信心，不至于受他人建议的干扰，甚至也不至于受自己偶尔沉不住气的干扰。在这个行当里，如果对自己的判断缺乏信心，没人能够走得很远。这些就是我学到的全部内容——研判总体市场状况，建立头寸，并坚持到

① 美国股市当时的报价以1/8美元为最小单位。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底。我能不带丝毫急躁地等待，我能眼看着市场回调而不动摇，心里明白这只是暂时现象。我曾经在卖空 10 万股的过程中预计市场会出现大幅回升，我已经预计——并且是正确地预计，这样的回升，在我看来，是不可避免的，甚至对行情是有益的，可能对我的账面利润造成 100 万美元的变化。尽管如此，我坚守立场，眼看着自己的账面利润席卷而去，却从不曾动一动这样的念头：先平回空头头寸，等市场上涨时再卖空。我明白，如果这么做，我就会丧失头寸，而只有我的头寸才能给我带来一网打尽的现实性。唯有大行情，才能为你造就大利润。

我学会这一切的过程之所以如此之慢，是因为我是从自己的错误中学习的，从犯错误到认识错误总是花费时日，而从认识错误到切实纠正错误耗费的时间则更久。不过在这期间，我的小日子过得相当舒适，又很年轻，这些也算不无小补。我的大部分盈利在某种程度上还是得自我的行情纸带阅读技巧，因为当时所处的市场环境相当适合我的操作方法。我亏损的时候已经没有当年初闯纽约时那么频繁，或者那么气人了。当你想到我曾经在不到两年的时间内破产了 3 次，那可没什么光彩的。当然，我曾经对你说过，破产是一种极为有效的教育方式。

我的本金并没有很快增长，因为我始终尽我所能痛快生活。我并不克制自己拥有我这个年纪和口味的年轻人都想拥有的许多物质享受，我有自己的汽车，既然我的钱都是从市场上挣来的，如果生活马马虎虎不讲究，我觉得没有任何道理。理所当然，报价机只在星期天和节假日才停摆。每当我发现导致亏损的原因，或者分析出为什么犯、怎样犯另一个错误的时候，就为自己的资产清单添加一款崭新的戒条。那么，如何把我日益增长的资产变现呢？最美妙的办法便是不削减生活开销。自然，我既享受过好玩的时光，也有过一些不那么愉快的体验，不过，要是我对你啰唆这些细节，可就没完没了了。事实上，能够在我脑子里立刻浮现出来的那些事情，都是明确有益于我的交易教育的，都是增长我在这个行当的才干的——还有帮助我认识我自己的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 坚持己见

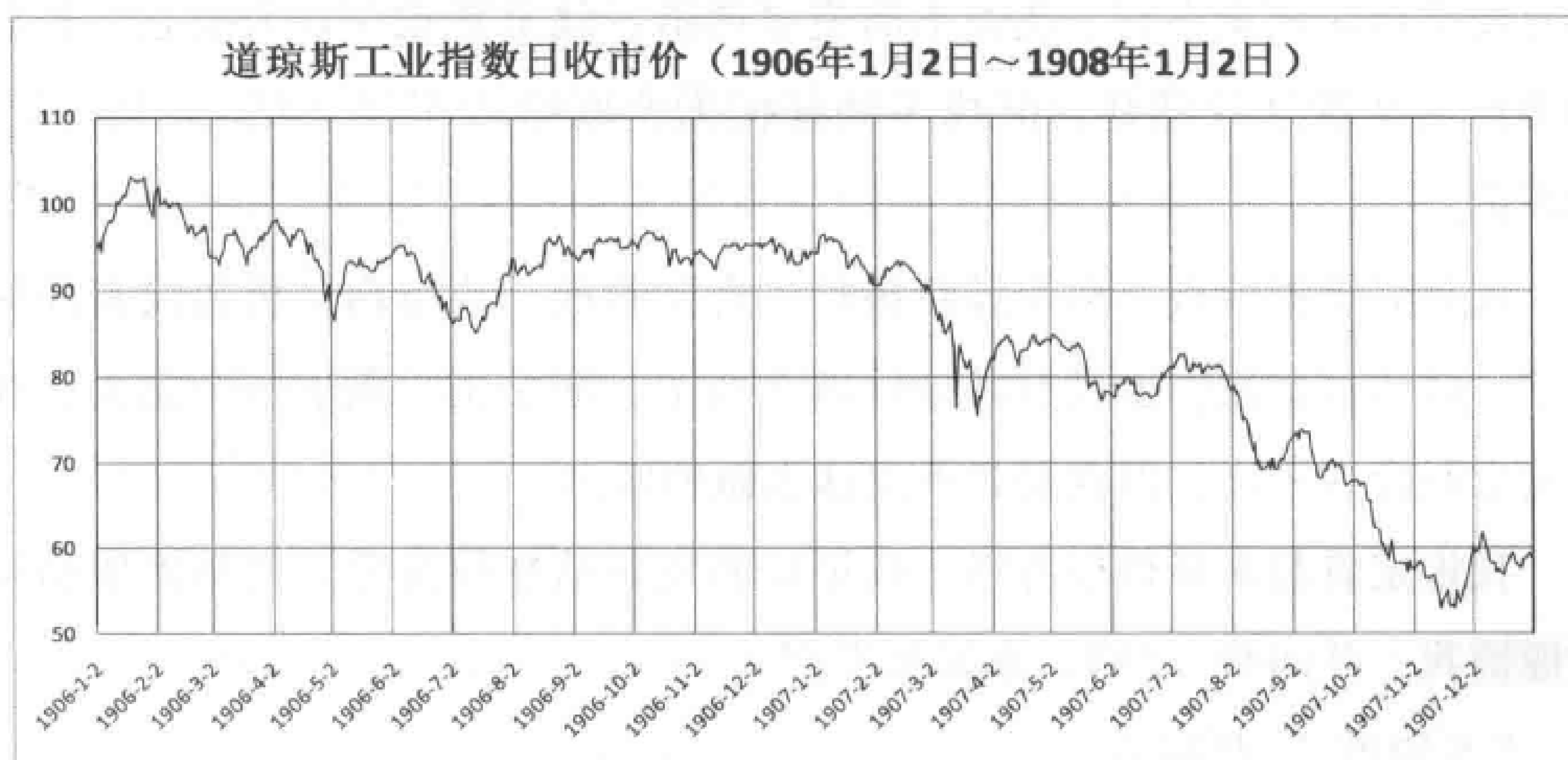
1906 年春天，我在亚特兰大短期休假。当时我手上没有股票，满脑子想的都是换一个环境，好好休息一下。顺便说一句，当时我已经回到我在纽约的第一个经纪行——哈丁兄弟公司，我的账户一直相当活跃。我的盘子大约 3000~4000 股，这并没有当初我在大都会对赌行的盘子大，那时我才 20 岁出头。但这其中却有显著的区别，对赌行收 1 点保证金便完，经纪行收取保证金后，真实地在纽约股票交易所为我的账户买进或卖出股票。

也许你还记得我告诉你的那个故事，当时我在大都会对赌行卖空 3 500 股白糖，我的直觉告诉我什么地方不对劲，最好了结交易。是的，我经常有那种奇妙的感觉。一般说来，有这种感觉时我都照办，但是有时候，我对这种感觉不屑一顾，告诉自己，要是照一时的盲目冲动来逆转我的头寸的话简直荒唐。我曾经把这种感觉归结为某种神经紧张状态，抽了太多雪茄，或者睡眠不足，或者精神不振，诸如此类。但凡我说服自己放弃这种突如其来的念头，宁可静观其变，结果总是要吃后悔药。大约有十来次，我没有按照这种感觉卖出，第二天我来到城里，看到市场强势，甚至还有所上涨，于是我暗暗庆幸，要是当初听凭盲目冲动卖出的话那该多蠢啊。然而，接下来一天市场就会急跌，而且相当难看。一定是什么地方或有什么东西出岔子了，如果当初我不那么执着于理智和逻辑，已经全身而退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。看来，产生这种感觉的原因显然不是生理的，而是心理的。

我只想给你说说其中一个例子，这件事令人难忘。事情发生的时候，我正在亚特兰大市休短假，那是1906年春季，我和一位朋友一道，他也是哈丁兄弟公司的客户。当时我对市场怎么都提不起兴致，干脆丢手好好轻松一下。我总能丢开交易尽情娱乐，当然，市场格外活跃、我已经投入相当重的仓位的时候除外。我还记得，当时是牛市，总体商业前景看好，股票市场走势变得平稳但是方向明确，所有迹象都表明市场将进一步走高。



图注：1906年1月延续了前两年的牛市行情，市场再创新高，但从1月底开始逐波走低，下半年回升后进入漫长的窄幅横向整理过程。市场从1907年1月开始大幅下降。这段时间利弗莫尔二十七八岁。

图1-6-1　道琼斯工业指数日收市价曲线

这天早晨，我们用过早餐后，把纽约所有的早报翻了个遍，在海边卖呆也卖腻了——看海鸥啄起蛤蜊，飞到20英尺高的地方丢下来，在坚硬的湿沙地上摔开壳，用来当它们的早点——于是我朋友和我起身到海边小道上散步。在白天，这算是我们最刺激的活动了。

时辰还没到中午，我们慢慢走着打发时间，呼吸带咸味的空气。哈丁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兄弟公司在海边小道旁开了一个营业部，我们习惯于每天早晨顺道看一看，看看开市的情况，主要是习惯使然，并没有其他考虑，因为当时我手上什么都没有。

我们发现，市场坚挺、交易活跃。我的朋友相当看多，已经持有中等水平的头寸，他的买入价比现价低几个点。他开始对我发表高论，应该持有股票，还有很大的上涨余地，这多么显而易见、多么明智，云云。我有一搭没一搭地听着，懒得劳神琢磨对还是不对。我浏览着报价板，注意到某些变化——绝大多数股票都上涨，但到了联合太平洋铁路却是例外，我当时便觉得应该卖空它。我说不出更多道道，就是感觉应该卖空它。我自问为什么会有这种感觉，但找不到任何做空联合太平洋（Union Pacific）的理由。

我死盯着报价板上那个最新报价，直到眼前一片空白，再也没有任何数字、任何报价板，也没有其他任何东西了，脑子里只剩下一个念头，我要卖空联合太平洋，但就是找不出这么做的缘由。

我肯定看起来显得很古怪，我那位朋友正站在我身旁，突然他用胳膊肘捅捅我，并问我："嗨，你怎么了?"

"不知道。"我回道。

"要去睡会儿吗?"他说。

"不，"我说，"我不想睡，我想做的是卖空那只股票。"我清楚，照直觉办总能赚钱。

我走到一张桌边，桌子上有一些空白指令单，我朋友跟着我。我填好按市价卖出 1 000 股联合太平洋的单子，递给经理。当我填写单子并交给他的时候，他满脸笑容。但是，当他看到单子时，笑容一下子消失了，他看着我。

"写得对吗?"他问我。不过，我只是看着他。于是他赶紧过去把单子交给操作员。

"你干什么?"我朋友问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我卖空它。”我回答。

“卖什么？”他对我喊。他是多头，我怎么可能是空头呢？哪儿不对棒了。

“1 000 股联太。”我说。

“为啥？”他追问，十分激动。

我摇摇头，意思是没啥原因。不过，他一定猜测我得到了什么内幕消息，因为他拽着我的胳膊，把我拉出门外，进到门厅里，远离其他客户和东张西望的闲人的耳目。

“你听到什么风声了？”他问我。

他满脸兴奋，联太是他最偏爱的股票之一，他看好它，因为它的盈利和前景都不错。但是，他愿意接受看空的二手内幕消息。

“没有！”我说。

“你真没听说任何内幕消息？”他很怀疑，满脸不相信。

“我真没听说什么。”

“那你为什么火上房似的卖空呢？”

“我不晓得。”我告诉他，我说的是大实话。

“噢，得了吧，拉里。”他说。

他知道，我的习惯是盘算清楚才交易。我现在卖空 1 000 股联合太平洋，肯定有很好的理由才会卖空这么多股，特别是当下行情很坚挺。

“我真不知道，”我重复道，“我只是感觉要出什么事。”

“出什么事？”

“我不知道，我也说不出什么理由。我知道的就是我感觉一定要卖出这股票，我还得让他们再卖 1 000 股。”

我走回营业部，给他们发出卖空第二笔 1 000 股的指令。如果我第一笔放空 1 000 股正确的话，那就该再追加一点。

“到底可能出什么事？”我朋友坚持问道，他拿不定主意要不要跟风。要是我告诉他我听说联太要跌，他大概问都不问我从哪儿听说或者什么道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理，就已经跟着卖出了。“到底可能出什么事?”他又问。

“可能发生的事千千万万，但是，我说不准到底要出什么事。我没法给你交代任何理由，我又不会算命打卦。”我告诉他。

“那你发疯了，”他说，“简直疯了，一点头绪没有，一点理由没有就卖空，你不清楚自己为什么要卖出它?”

“我不清楚为什么自己要卖空它，我只知道我的确想要卖出，”我说，“我就是想要，同渴望其他东西的时候一样。”这渴望如此强烈，于是又卖了 1 000 股。

我的朋友实在受不了了，他抓住我的胳膊，说：“嘿！快走，离开这儿，免得你有多少卖多少。”

我已经如愿以偿，卖足了自己的数字，所以随他拉着，也没等第二笔和第三笔 1 000 股交易的回执单。即使有最好的卖出理由，卖了这么多股票，这阵情绪宣泄也算得上酣畅淋漓了。没有任何看空的理由，特别是整个市场如此看多，视野所及，没有任何东西可以让任何人产生一丁点儿看空的念头，看来，卖空这么多实在太过分了。然而我记得，以往当我产生了同样强烈的卖空渴望时，如果没有照办，后来总是追悔莫及。

这些故事之中有些我曾经讲给我的朋友听，有些朋友告诉我，这不是凭空猜测，而是潜意识，是创造性思维的杰作。这种意识正是艺术家创作灵感的源泉，他们自己并没有意识到灵感是怎么来的。在我身上，或许是一种积累的效果，很多微不足道的零散事物，积累在一起却很有力量。可能正是我朋友不明智的看多心态激起了我的逆向心理，我之所以选中联太，是因为它太受追捧了。我没法说清楚，到底什么原因或动机引发了我的直觉。我唯一清楚的是，当我走出哈丁兄弟公司亚特兰大市分部的时候，我在上涨行市下卖空了 3 000 股联合太平洋，心中却没什么不安。

我想知道最后两笔 1 000 股的卖单他们给我做的成交价是多少，于是午饭后，我们信步走到营业部，我欣慰地看到市场总体坚挺，联合太平洋也走高了些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.qihuo.net

“我看你完了。”我朋友说。不难看出，他很庆幸自己一点儿都没跟着卖。

第二天，总体市场继续上涨了一些，除了我朋友愉快的话语之外，没有听到任何动静。不过，我还是信心十足地感觉自己卖空是正确的，而当我感觉自己正确的时候，从不会失去耐心。凭什么不耐心呢？那天下午，联合太平洋停止爬升，当天接近收市的时候开始下跌，很快，它便跌到了比我卖空 3 000 股的平均成交价低 1 点的水平。我觉得自己站在正确的一方，比之前更有把握，既然感觉如此，自然要再卖出更多股票。于是，到收市的时候，我追加卖出了另外 2 000 股。

就这样，我凭着直觉，放空了 5 000 股联合太平洋，这个数字是我在哈丁兄弟公司的保证金允许卖空的最大限额。人还在度假期间，这笔股票空头数目实在太大了，于是我放弃休假，当夜赶回纽约。究竟要发生什么，找不到蛛丝马迹，我想最好还是亲临现场随时待命吧，如果不得不行动，在现场更便捷。

又过了一天，我们听到旧金山大地震的新闻，这是一场可怕的灾难。不过，市场开盘时仅仅下跌了几个点而已，多头的力量还在起作用，大众从来不会自己独立地对新闻做出反应，从来如此。如果牛市基础扎实，不管报纸怎么报道当时存在人为操纵，某些新闻事件总是难以产生它们在华尔街处于熊市时发挥的那种效果，一切取决于市场当时所处的心理状态。在这个例子里，华尔街没有评估灾难的破坏程度，因为它还不想。就在这天收市之前，价格又涨回来了。

我正做空 5 000 股，大棒已经打下来了，但我的股票却没受影响。我的直觉顶呱呱，但是我的银行户头却没有进账，甚至账面利润也没有。和我一道去亚特兰大、看着我卖空联太的那位朋友为自己高兴，为我忧心。

他告诉我：“那真是个了不起的直觉，小伙子。但是你说说，当所有的头脑和金钱都站在多头一边的时候，对着干有什么用呢？它们肯定胜出。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“给它们点时间。”我说。我意指行情。我不想平仓，因为我知道地震引起的损失极为惨重，联合太平洋将是首当其冲的受损者之一。不过，看到华尔街对此视而不见，简直气死人。

“哼，给它们时间，你的皮将和其他熊的皮一起，撑起来放在太阳下晒干。”他言之凿凿。

“你说该怎么做？”我问他，“联合太平洋铁路和其他铁路正蒙受千百万美元的损失，这是买进的时候吗？等他们开支了所有损失之后，哪儿来的钱分红呢？你能指望的最好结果也就是，或许麻烦没有报纸渲染的那么严重，但是，这是买进这个受灾铁路股票的理由吗？你倒说说看。”

我朋友只来了这么一句：“是啊，听起来挺对。但是我告诉你，市场不同意你的看法，行情纸带不撒谎，对吧？”

“它也不总是马上就能讲清事实。”我说。

“听着，就在黑色星期五之前不久，有人曾经和吉姆·菲斯克交谈，列举了10条理由，说明为什么黄金应当遥遥无期地下跌。他的话把自己弄得神魂颠倒，最后他告诉菲斯克，打算卖它几百万。菲斯克只是盯着他，对他说：‘只管卖！干吧！卖空，别忘了请我参加你的葬礼。’”

“是，”我说，“如果那伙计果真卖空，你看他能通吃多少利润！卖一点联太吧，你自己。”

“不，我不！我只会见风使舵，才能把生意做好。”

接下来那天，更翔实的灾情报告见报了，市场开始滑落，但是即使到这时候，下跌过程仍然没有理当出现的那么猛烈。我看出，太阳底下已经没有任何东西能够挡住一场重大下挫，因此我双倍加仓，再卖出5 000股。哦，到了这个时候，在大多数人眼中事态已经清楚了，所以我的经纪商乐得让我加仓。并不是他们轻率，或者是我轻率，我对市场的估量也并非莽撞。再往后一天，市场的确开始动作，报应来了，有账照算。我自然当仁不让，把自己的运气发挥到了相称的地步。后来我又一次加仓，再卖出10 000股。舍此之外，别无选择（见图1-6-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图注：1906 年 4 月 16 日利弗莫尔对联合太平洋铁路产生了强烈的看空的感觉，卖空 3 000 股；17 日再卖空 2 000 股，总共卖空 5 000 股；4 月 18 日凌晨，旧金山发生大地震，地震引发的大火使旧金山濒临彻底毁灭的边缘。从图 1-6-1 看，当年 1 月已经是前两年大牛市的向下转折点，只是 4 月市场表面上似乎依然停留在之前大牛市的看多氛围之中。

图 1-6-2　道琼斯工业指数日收市价曲线

我当时没有其他任何念头，一心想着我是正确的——100%正确，这正是天赐良机，就看我如何施展，才能充分利用这次机会了。我越卖越多，做这么大盘子的空头，用不着多大幅度的行情回升，便足以清除所有账面利润，甚至本金都可能不保，我有没有想过这些呢？我不清楚当时到底想过还是没想过，不过，即使想了，也没有给我造成多大思想负担。我并非随意孤注一掷，其实我的做法很保守。地震已经发生了，难道还能有人把它收回去吗？他们不可能把坍塌的建筑一夜之间重建如初，重建不可能免费不花钱，不可能无中生有，对吧？在地震后的头几个小时，即使拿来世上所有的钱也帮不了多少忙，对吧？

我不是盲目赌博，也不是一头疯狂的熊。我没有因为一时顺手而忘乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，旧金山几乎从地图上被抹去了，但是我并没有荒谬地以为整个国家都会变成一片废墟。不，我很清醒！我并不预测会出现恐慌。好，次日，我轧平所有头寸，我挣了 25 万美元，截止到这个时候，这是我的最大盈利。挣这么多钱，不过数日之间。华尔街在最初一两天没理会地震。也许他们会告诉你，这是因为关于地震的第一批报道不太令人担心，但是我认为，这是因为必须花费较长的时间才能改变公众对证券市场的看法，甚至绝大部分职业交易者都是反应迟钝、目光短浅的。

我没法给你解释清楚，不论从科学的角度，还是从儿戏的角度。我正告诉你的是，我做了什么，为什么这么做，以及结果是什么。我对自己直觉的神秘色彩并不怎么在意，倒是很在意从中获得了 25 万美元。这意味着，一旦时机成熟，我便可以动用比以往任何时候都要大得多的头寸。

当年夏天，我来到萨拉托加温泉区。我本意是度假，不过同时也留意市场。首先，我并不至于累到懒得琢磨市场的程度；其次，我认识的每一位到那儿度假的人，要么正对市场兴趣浓厚，要么曾经对市场兴趣浓厚。自然，我们的话题离不开它。我已经注意到，在人们的言论和他们的交易行为之间，存在相当大的差别。有些家伙和你谈到市场的样子，让你想起那些竟敢像呵斥野狗似的训斥坏脾气老板的鲁莽打工仔。

哈丁兄弟公司在萨拉托加开了一间营业部，他们许多客户都来这儿了。不过，我猜测，他们开这间分店真正图的是广告效应。在度假胜地开分店，简直就是黄金地段的一块广告牌。我习惯于顺道逗留一会儿，间杂着坐在一群客户中间。经理人很好，是从纽约总部来的，他到这里就是热情为新朋旧友提供一点便利，要是可能，也兜揽一些生意。这里可是打探操作建议的好地方——各种秘密消息门类齐全，赛马的、股市的……也是服务员们捞操作建议[①]的好地方。营业部知道我没有头寸，因此，经理也就免了过来咬我耳朵，嘀咕什么他刚从纽约总部听到的秘密。他一般径直

---

① 英文单词“tips”既有秘密消息的意思，也有小费的意思，音译为“贴士”，这里一语双关。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

递过电报，说："这是他们刚发的。"诸如此类。

当然，我对市场也密切关注。对我来说，观察报价板和判读市场信号是一回事。我注意到，我的好朋友——联合太平洋，看起来要上涨。这股票的价格已经比较高了，不过，从它的表现来看，似乎有人正在搜集筹码。我对它观察了好几天，没有动手。我越观察便越确信，这只股票背后有人在总体上是净买入的，而且这人来头不小，不仅在银行账户上有大把钞票，而且里里外外头绪很清楚——非常聪明的吸筹手法，我琢磨。

一旦看准了，我便开始买进，买进价格大约是 160 点。它保持横向波动，于是我也不断买进，每次 500 股。我买得越多，它就变得越强，但没有急涨的情况，感觉非常舒服。根据我从报价纸带读到的信息，看不出什么能够阻止这只股票再涨上一大截。

突然，那位经理找到我，说他们从纽约收到一封电报——他们和纽约之间当然安装了电报专线，询问我此刻在不在营业部。当他们回复"是"时，对方立即发来第二封电报，"让他别走，告诉他哈丁先生要和他通话。"

我告诉他我等着，然后又买进了 500 股联太。我想象不出哈丁有什么话要对我说，我觉得肯定和生意没什么关系。就我买的数量，我的保证金远远够了。很快，那位经理便来找我，告诉我埃德·哈丁（Ed Harding）先生打长途电话找我。

"哈罗，埃德。"我说。

他却回道："你到底怎么回事？你疯了吗？"

"是你疯了吧。"我说。

"你在干什么？"他问。

"你这什么意思？"

"买那么多股票。"

"怎么啦，我的保证金有问题吗？"

"这不是保证金的事，买它简直就是自掘坟墓。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我不明白你的意思。”

“为什么你要买进那么多联合太平洋？”

“它正在涨啊。”我说。

“涨，涨个鬼！你知不知道那些局内人都把股票倒给你了？你是那儿最容易被人盯上的靶子了。把钱输在赌马上，都比输这儿强，别让他们拿你当冤大头。”

“没人拿我当冤大头，”我告诉他，“我没对任何人说过一个字。”

但是他反驳道：“你一头扎进这只股票，可别指望每一次都那么好运气发生奇迹把你救出来。趁现在还有机会，赶紧罢手吧。”他说，“在这个水平做多这只股票，简直是罪孽——那些恶棍正成吨成吨往外抛呢。”

“可是纸带显示他们还在买进呀。”我坚持道。

“拉里，看到你的单子进来的时候，我心脏病都要犯了。看在老天的分儿上，别当肥羊了。赶紧出！立刻！它随时可能崩盘。言尽于此，尽到我的责任了，再见！”随即，他挂了电话。

埃德·哈丁是个很精明的家伙，不同寻常的消息灵通，是一位靠得住的朋友，和客户交易没有利害关系，诚心诚意帮忙。更重要的是，我知道以他的身份正适合耳听八方、眼观六路。我之所以买进联太，全部依据都来自我自己多年研究股票行为的积累，来自我对其特定征兆的认识，多年经验告诉我，这些征兆通常伴随着可观的上涨过程。我不知道自己到底怎么回事，但是我觉得我一定得出了如下结论，虽然我阅读纸带的技能告诉我，该股票正在被吸纳，但那正是局内人精心操纵的结果，他们故意让纸带讲述着虚假的故事。可能我被埃德·哈丁的一片好心打动了，他煞费苦心保护我，以免我铸成他确信无疑的巨大错误。无论他的智慧，还是他的用心，都无可置疑。到底是什么原因驱使我决定听从他的忠告，我没法告诉你，但确实我听从了。

我卖出了所有的联合太平洋，既然做多是不明智的，如果不做空的话，当然同样是不明智的。于是，当我出清所有的股票多头之后，又做空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了 4 000 股，我卖出的绝大部分股票在 162 点附近成交。

第二天，联合太平洋的董事会宣布派发 10%的红利。起先，华尔街没人相信——红利过于丰厚，很像被逼入绝境的市场操纵者最后一招脱身之计，所有的报纸都尖锐而激烈地批评那些董事。然而，虽然华尔街的精英们迟疑不决，市场却已经开了锅。联合太平洋成了领头羊，以巨大的成交量创出了历史新高。有些场内交易者一个小时之内就能发一笔大财，我记得后来曾经听说，有一位相当迟钝的场内专家当时出了个错，竟然稀里糊涂挣了 35 万美元。第二个星期，他卖掉了交易所席位，下个月，成了一位绅士农场主。

当然，在听到宣布派发史无前例的 10%红利的那一刻，我当即意识到，这是我应得的报应，因为我背弃了亲身经验的指引，听从了小道消息。我把自己的清醒判断丢到一旁，选择了一位朋友的怀疑，就因为他没有利害关系，并且通常是个明白人。

我一看到联合太平洋创出破历史纪录的新高，就对自己说："这股票卖空不得。"

我在世上所有的一切都作为保证金存放在哈丁兄弟公司的营业厅，我清楚这一事实，不过，我既没有因此感觉轻松一些，也没有因此执迷不悟。明摆着的，我曾经准确解读报价纸带，然而我竟愚不可及，让埃德·哈丁动摇了自己的决心。责怪他人没有意义，因为我浪费不起一丁点儿时间，何况木已成舟、覆水难收，于是，我下指令轧平空头头寸。当我发出单子按市价买进 4 000 股联太的时候，它的价格正在 165 点上下。在这个水平，我亏损 3 点。好，我的经纪人替我买进的部分股票执行价格达到了 172~174 点。拿到对账单后，我发现，埃德·哈丁用心良苦的干预让我付出了 4 万美元的代价。对没有勇气坚持自己信念的人来说，这笔代价不高！这一课学费低廉。

报价纸带显示价格将进一步走高，我没有因此患得患失。这是一轮非比寻常的行情，行情的导演者找不到任何先例来比照，当然，这一回，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做了我认为应该做的。在发出买入 4 000 股了结空头头寸的第一个指令后，我马上决定按照行情纸带的指引来追逐利润，于是我立即开立多头。我买进了 4 000 股，持有股票过夜，第二天早晨平仓了结。我不仅弥补了原先损失的 4 万美元，而且另外赢利了 15 000 美元。要是埃德·哈丁不曾拼命“挽救”我，这一次我已经大杀四方了。不过，他也给我做了一件大好事，这段插曲是个教训。我坚信，正是这一课，完成了我学做交易的教育。

我的意思并不是说，通过这一课，我学到了不应该听从他人的操作建议，而应该坚持自己的主见。我指的是，通过这一课，我获得了自信，并且终于有能力摆脱老一套交易方法。这次萨拉托加的经历，是我最后一次随手交易，最后一次即兴发挥式的交易。从此以后，我开始着眼于基本市场状况，不再汲汲于单只股票。在硬碰硬的投机学校里，我把自己升高了一级。这一级耗时费力，艰难曲折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　时机

我从不隐瞒或吝啬告诉别人我是看多还是看空，但是，我不会告诉别人买进或是卖出任何具体的股票这样的操作建议。在熊市行情中，所有股票都走低；在牛市行情中，所有股票都走高。我当然不是说，在战争引起的空头行情中，军火类股票不会走高，我是从一般意义上说的。然而，一般人想听的不是到底是牛市还是熊市，他一心盼望的是，别人告诉他具体买进或卖出哪只股票。他热衷于不劳而获，他不愿意亲自动脑，他甚至懒得想一想，让他从地上捡钱，要他数一数，他都觉得太麻烦。

噢，我倒没有那么懒，不过，我觉得琢磨个股比推敲总体市场更轻松容易，所以过去总是从个别股票的波动入手，而不是市场总体运行情况。如果一直沿着这条路走下去，我不会有太大的成就，因此我痛改前非。

要掌握股票交易的基本要领，似乎并非易事。我常常说，在正处于上升状态的市场中买进，是最舒服的股票买入方法。请注意，关键在于不要一门心思想着买得尽可能便宜，卖得尽可能最高，而是一定要买在或卖在正确的时机。当我看空并卖出某只股票时，每次卖出的价格都必须比前一次卖出的价格更低。当我买进的时候，情况正相反，我必须按照步步上涨的方式买进。我不按照步步下降的方式买入做多，而是按照步步上涨的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式买入做多。

假定我正在买进某股票，我在110点买进2 000股。如果在我买进之后，该股票上涨到111点，那么至少暂时我的操作是正确的，因为现在该股票已经升高了1点，我的头寸表现为账面利润。好，因为我是正确的，所以我再度进场，又买进2 000股。如果市场仍然处在上涨状态，我再买进第三笔2 000股。假设股价已经上涨到了114美元，我认为，到此时为止，买入这么多已经够了。现在，我已经具备一定的交易铺垫，下一步就从这笔头寸开始。我有6 000股的多头，平均成交价为111-3/4，当前股票价格为114美元。这会儿我暂时不打算再买进，我一边等一边观察。我推测，在上升过程的某个阶段，市场可能出现回落。我希望看一看回落之后市场再起步会如何发展，或许市场回落到我第三笔买进的价位。假定市场走高之后跌回到112-1/4，然后市场上涨，好，就在市场涨回113-3/4的时候，我立刻下指令买进4 000股——自然是按市价方式。好，如果我得到这4 000股的成交价为113-3/4，那么我知道什么地方有问题了，于是我发出一份测试指令——也就是说，我要卖出1 000股，看看市场有什么反应。但是，如果当初我在113-3/4时发出的买进4 000股的指令中，有2 000股成交价为114，500股的成交价为114-1/2，余下的股票越买价格越高，最后500股的成交价为115-1/2，那么，我知道我是正确的。正是这4 000股成交的具体情况告诉我，在这个时点买入这只股票到底是否正确。当然，上述做法的前提是，假定我已经认真仔细地研究了总体市场状况，并且大市看涨。我从不希望买进股票的价格太低廉，或者到手太容易。

我记得别人跟我讲过一则S. V. 怀特执事（Deacon S. V. White）的故事，他曾是华尔街最大的股票操盘手之一。他是一位很雅致的老人，练达睿智、行动果敢。从我听到的情况来看，他在他的时代曾经有过一番了不起的作为。

过去曾经有一段时光，糖业股份是为市场持续提供“焰火表演”行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最大“供货商”之一。H. O. 哈夫迈耶（H. O. Havemeyer）时任糖业股份董事长，风头正劲。我从老一辈零散的聊天中拼出的情况是，哈夫迈耶和他的死党们坐拥大把现金，再加上他们诡计多端，足以在他们的股票上随心所欲、翻云覆雨。他们告诉我，在这只股票上曾经被哈夫迈耶鱼肉的中小职业交易商的人数，可能超过其他任何一位内幕交易者的纪录，以及发生在其他任何一只股票上的纪录。通常，场内交易商更可能破坏内幕交易者操纵市场的阴谋，而不是推波助澜。

有一天，有位认识怀特执事的男士急匆匆闯进营业部，满脸兴奋之色，说：“执事，你叫我一听到什么货真价实的消息就赶快向你通报，要是你采纳我的消息，你会提携我也做上几百股。”他停下来喘口气，看看对方点不点头。

执事先生一边打量他，一边暗暗思忖着，然后说：“我不知道是不是的确这么答应过你，不过，如果消息能派上用场，我愿意付钱。”

“好，我现在就有消息告诉你。”

“哦，那好啊。”执事说，语气如此温和，那线人听得大受鼓舞，回道：“是，先生，执事大人。”然后，他凑上前，不让旁人听到，嘀咕道：“哈夫迈耶正在吃进糖业。”

“是吗？”执事相当平静地询问。

疑问让那位线人有点不快，于是他加重语气，说：“是的，先生，您大可以有多少买多少，执事。”

“我的朋友，你的确有把握吗？”老怀特再追问一句。

“执事，我知道这是板上钉钉的实情，那帮内幕交易团伙正在四处伸手，吃进他们摸得着的每一张股票。这事肯定和关税方面有关，看来他们要在普通股上痛下杀手。它会超越优先股，这意味着，头一把它必定先涨30点。”

“你真是这么想的？”老人略低头，越过眼镜上缘看着他。这是一副老式的银丝眼镜，他戴着看行情纸带的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我真这么想？不，我什么也没想，我就是知道这事。绝对没错！嗨，执事，哈夫迈耶和他的同伙吃进糖业，他们现在就在买，绝对是来者不善，要是没有40点的净赚头，他们绝不罢休。市场随时可能从他们手中脱缰，不等他们买满仓位就一飞冲天，要是这样，我也不会吃惊，现在这只股票留在经纪公司营业部之间倒来倒去的数目已经比一个月之前少多了。”

“他正买进糖业，嗯？”执事心不在焉地哼道。

“买进糖业？嘿，他使劲奔呢，快得来不及自己动手填写价格。”

“这样啊！”执事回了句，就这几个字。

但是，那位内幕消息提供者这一回真急了，他说：“是，先——生！我这消息如假包换。嘿，绝对第一手。”

“是吗？”

“是，这消息绝对物有所值，不，物超所值啊，你用还是不用？”

“噢，是的，我要用的。”

“什么时候？”操作建议提供者怀疑道。

“马上。”随即，执事喊道，“弗兰克！”这是他那位精明透顶的经纪人的名字，当时他正在隔壁房间。

“是，先生。”弗兰克说。

“我要你替我跑一趟交易所，卖出1万股糖业。

“卖出？”线人惊呼，从他声音中透出的痛苦如此尖厉，弗兰克刚开始一路小跑，忍不住停下脚。

“嗯，是的。”执事和蔼地说。

“但我告诉你哈夫迈耶正在买进！”

“我知道你是这么说的，我的朋友。”执事心平气和，回身吩咐经纪人，“赶紧，弗兰克！”

经纪人冲出去执行指令，线人脸憋得通红。

“我到你这儿，”他火冒三丈，“告诉你我有史以来最货真价实的消息。我巴巴儿地送信给你，一心以为你是我的朋友，而且为人公道，我指望你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能用它办事……"

"我正在用它办事。"执事平静的声音打断了他。

"但我告诉你的是哈夫迈耶那帮家伙正在吃进!"

"没错，我听你是这么说的。"

"买进！买进！我说买进!"线人尖着嗓子喊。

"是，买进！我确实听你这么说的。"执事向他保证，他正站在报价机旁，眼睛盯着纸带。

"可是，你在卖它。"

"是，卖了1万股。"执事点点头，"当然是卖出它。"

他停住话头，全神贯注察看纸带，线人也走近身，看看执事看什么，他知道那位老人老谋深算。就在他从执事肩头上张望的时候，一位职员走进来，手拿一张单子，显然，这是弗兰克发来的交易回单。执事几乎瞥都没瞥一眼单子，他已经从纸带上看到了自己单子执行的情况。

他吩咐那位职员："叫他再卖1万股糖业。"

"执事，我向你发誓，他们真的在买进那股票!"

"是哈夫迈耶先生亲口对你说的吗?"执事轻声问道。

"当然不是！他从来不向任何人透露半个字，就算只要他眨眨眼就能帮他最好的朋友挣一个子儿，他都不愿意，但是，我知道这事千真万确。"

"不要着急上火，我的朋友。"执事举起一只手，他正看着纸带。

线人语调苦涩："早知道你会和我以为的反着来，我宁愿不浪费你我的时间。但是等你买回那些股票、亏得一塌糊涂的时候，我不会开心的。我为你感到惋惜，执事。实话实说！如果你不介意，我要到别处去，按我的信息自行其是了。"

"我正在按你的信息行动。我觉得，我对市场总算略知一二。或许赶不上你和你的朋友哈夫迈耶，不过，我的确知道一点。我正在做的，是我多年经验告诉我的，根据你告诉我的信息，只有这么做才是明智的。如果哪位在华尔街摸爬滚打的时间和我一样长，他就会对任何为他感到惋惜的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人心怀感激了。冷静，冷静，我的朋友。”

那位仁兄两眼直瞪执事，他对这位执事的判断力和勇气怀有极高敬意。

很快，那位职员又回来了，递给执事一张回单，执事看着单子，吩咐：“现在叫他买进 3 万股糖业，3 万股。”

职员脚不沾地地走了，线人一边嘟嘟囔囔，一边看着这位老狐狸。

“我的朋友，”执事好心解释道，“当你说你亲眼看到的时候，我不怀疑你告诉我的是实情。但是，即使我听说是哈夫迈耶亲口告诉你的，也还是要像刚才那样办，因为唯有一个办法可以查实有没有人正在买进那只股票——正如你所说的哈夫迈耶和他的狐朋狗友正在买进那只股票——就是照我刚才做的那样试一试。第一笔 1 万股相当容易脱手，这还不足以得出结论。但是，第二笔 1 万股也被市场吸进去了，而且行情上涨没有停步。市场吃进这 2 万股的样子向我证明，的确有人愿意照单全收卖方的股票。以这样的情况来说，到底是哪位在买进就没有那么重要了。所以，我轧平空头头寸，再买进 1 万股做多，我认为，到目前为止你的信息货真价实。”

“货真价实到什么程度呢？”线人问道。

“你在我的这笔单子里有 500 股，按那 1 万股的平均成交价计算成本价。”执事说，“日安，我的朋友，下次冷静点。”

“哎，执事，”线人不好意思了，“当你卖掉你的股票时，可不可以请你替我也卖掉？我明白，我那点三脚猫功夫远没有自以为的那么高明。”

故事讲完了，这就是为什么我从来不愿意低价买进股票的缘故。当然，我总是力图有效地买进——也就是按照最有利于我选择的这一边市场的方式。应当卖出股票的时候，很显然，除非有人想要这些股票，否则没人卖得出去。

如果操作的盘子大，就必须把这些话始终牢记心间。投资人首先要研究总体市场，再审慎谋划交易策略，最后按部就班付诸实施。他动用相当大的头寸，并且积累了一大笔利润——账面的。是的，这位先生不可能随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的意愿卖出。你不能指望市场在某只股票上吸收 5 万股就像吸收 100 股那么轻巧，他必须耐心等待，直到市场行情有胃口收纳这笔股票。当时机成熟时，他感到作为先决条件的市场购买力已经具备了。当机会到来的时候，他就必须抓住它。一般说来，他必须随时做好准备，等待这一刻的到来。他不得不在他能够卖出的时候卖出，而不是在他想要卖出的时候卖出。为了拿捏分寸，他必须观察、试探。要识别市场何时有能力消受你要卖出的一大笔，没什么大不了。但是，开始行动的时候，一上来便满仓操作是不明智的，除非你确信市场条件完全合适。记住，股票永远不会因为价格太高而不可买进，或者因为价格太低而不可卖出。然而，在你第一笔交易之后，除非第一笔交易有利润，否则就不应做第二笔，你所能做的就是等待并观察。这正是你的纸带阅读技巧派上用场的时候——帮你抉择合适的时机来开始行动。良好的开端是成功的一半，交易成败在很大程度上是因为没有精准选择合适的时机来开始行动。这一点的重要性，我是经历多年后才认识到的。为了领悟这一点，我付出了千千万万美元的代价。

别误会，我并不是叫你只认金字塔式加码一条路。当然，通过金字塔式加码，你可以挣大钱，不加码，就挣不到这么多钱。然而，我要说的是：即使某人最大投资限额只有 500 股股票，我认为，也不应该立即一笔满仓买进，如果他真是做投机生意的话。如果他只是想赌一赌运气，我只给他一个建议，别玩这个！

假定他买进了第一笔 100 股，但马上出现亏损，为什么还要雪上加霜，再买进更多股票呢？他应该立即看出，他做错了，至少暂时是错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　和盟友同行

1906年夏天，我在联合太平洋铁路股票上的惨痛经历，让我对内幕消息和他人的建议更加敬而远之——也就是说，他人的观点、推测和猜疑，无论出自交情深厚的朋友，还是精明强干的牛人，一概与我无关。事实——而非刚愎自用，已经向我证明，我的能力比其他绝大多数人强得多，我比他们能够更精准地阅读行情纸带。不仅如此，我的经济状况也比哈丁兄弟公司其他普通客户宽裕得多，这恰恰是因为我从来不听任何人的假装知根知底的胡言乱语。对我来说，做空和做多，没有哪个更有吸引力，它们是一样的。我唯一固执的一点是，绝不允许自己选错边。

即使我还是少年时，就总是自己观察事实，刨根究底，领会意义。唯有经过这条道路，我才能真正认清事物的本质。如果是别人叫我从中领悟什么道理，我必然什么也悟不出来。事实——其实也是我自己看到并认同的事情，明白吗？要是我认定什么事情，那么可以肯定，那必定就是因为我不得不信。我之所以做多股票，是因为我对市场状况的研究迫使我不得不看多。你看看，很多人徒有精明的名声，他们之所以看多，是因为他们已经持有股票，他们看多不过是在为自己打气而已。我不允许手上已有的头寸——或者先入为主的成见，为我做任何思考。我再三强调我从不和行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情纸带争论，这就是缘故。因为如果市场意外地甚或毫无道理地对你不利，你便对市场生气，那就像得肺炎的时候对肺生气一样荒唐。

我经历了一个逐步摸索的过程，才最终认识到股票投机事业的本质，除了阅读行情纸带之外，还有其他更为丰富的内涵。帕特里奇老人认为，在牛市行情下必须始终保持看多的立场，这一点至关重要。毫无疑问，正是他的执着促使我一心扑在压倒一切的头等大事上——确定当前市场大势。于是，我开始领悟到，大钱必然也只能来自大规模行情。无论看上去是什么原因最初刺激了市场，事实是，大规模行情之所以持续，既不是因为有人联手操纵，也不是因为金融家的阴谋诡计，而是由基本的经济环境甚至包括政治环境所决定的。无论谁来阻碍或者操控，大行情都将不可阻挡地按照其推动力量所决定的幅度、速度和持续时间运动。

在萨拉托加的悲惨经历之后，我开始看得更清楚——或许应该说更成熟，既然整个市场的股票都按照大潮流的方向运动，那么，我过去自以为是地研究个股的波动或者研究这只、那只股票的表现就显得有点像捡了芝麻丢了西瓜了。同时，如果某人参与的是大行情的交易，就不会存在买入的资金拉升了股价这样的问题，他可以买进或者卖出整个名单里的股票。就单独某只股票而言，如果某人卖空的数量超过了总股本的一定比例，则做空是危险的。具体数额取决于该股票的持有情况，比如谁持有、以什么方式持有、成本价如何等。然而，如果他能交易总体性股票组合的话，即使卖出 100 万股，也不可能出现逼空的风险。从前，卖空者不得不加意防范市场操纵和轧空陷阱，内幕交易者充分利用空头们杯弓蛇影的心理状态，每隔一段时间便能从他们身上榨取一笔巨额金钱。

显然，该做的就是在牛市行情看多、在熊市行情看空。这听起来就像什么也没说，不是吗？然而，这确实是最最紧要的原则，遵从这条原则行动，才能获得最大的利润。我是花了很长时间才最终学会遵照上述原则交易的。不过，为自己说一句公道话，我得提醒你，其实直到现在为止，我一直都没有足够的本金来按照这样的方式投机。要是你的交易资金足够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，大幅行情当然意味着大笔利润，但是首先，你必须有大额的本金。

我总是不得不——或者自认为不得不，每天从股票市场挣出当天的面包和黄油。这干扰了我积累本金的努力，本金多就可以采用获利更丰的长线方法，但是这样的方法来得慢，短期成本显得比较高，和炒作小幅波动的手法比起来，不那么立竿见影。

不过，现在我对自己的信心增强了不少，我的经纪商也对我刮目相看，不再把我看成偶尔走运的“豪赌小子”了。他们曾经从我身上大把大把地赚佣金，但是现在我很有希望成为他们的明星客户，如此一来，我对他们的价值就超过了实际的交易量。真能赚钱的客户对任何经纪公司来说都是一笔财富，等同于活广告。

从我不再“眼中只有行情纸带这个一斑，而看不到市场全豹”的那一刻起，我便不再让自己削尖脑袋只顾追求某一只股票的日常波动了，从此以后，我简直脱胎换骨，以一个全新的角度来看待市场。我从“一个报价接着一个报价”的歧途回归到正道上，从日常价格波动回归到市场趋势。

当然，我也曾经在很长一段时间内每天吸食市场“麻醉剂”——财经媒介的新闻或者交易参考信息。我想，几乎所有交易者都抵抗不了这些“毒品”的诱惑吧？然而，其中大多数内容属于没有营养的闲言碎语，有些甚至是存心误导交易者，余下的则纯属作者个人的意见，这个意见是否正确，无人知晓。我也会看声誉良好的每周评论，不过，当它们谈及市场基础状况的时候，并不能给我太大的帮助。其实也很正常，金融编辑的角度和我的角度是不同的。整理事实并根据事实获取结论，对他们谈不上生死攸关，但对我，对交易者来说绝对是生死攸关的。不仅如此，在考虑时间因素方面，他们和我之间也存在一道鸿沟。对我来说，分析已经过去的一周，不如预测即将到来的几周更有意义。

多年来，在我身上同时存在缺乏经验、年轻识浅、本金不足三方面弱点，于是我理所当然的成为三重受害者。但是，现在我终于体会到茅塞顿开的喜悦。我对市场的态度大为改观，也完全想明白了我企图在纽约挣大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱却屡遭败绩的原因。现在，我既有足够的资源，也有足够的经验和信心，但是我还是太急于尝试新发现的这把钥匙了，以至于没有注意到大门上还挂着另一把锁——时机之锁！这样的大意再自然不过了。我不得不照例支付学费——每一次挫折和锤炼，都是进步的基石。

我研究了1906年的形势，认为前景相当严峻，自然股票市场也不能幸免。很多实际财富已遭损失，迟早，每个人都会感受到紧缩的压力，人人自顾不暇，难以帮助他人。打个比方，如果把一栋价值1万美元的住宅调换为价值8千美元的一车皮赛马，那是日子每况愈下。然而，我们这次面临的，远不只是这类轻松渡过的艰难时期。这一次，是房子遭了火灾，完全烧毁了；是火车失事，一车皮赛马所剩无几。这次是布尔战争期间百姓的血汗钱在大炮的缕缕青烟中化为灰烬，老百姓累钱巨万，供给远在南非不事生产的士兵们，同历史上类似案例一样，对远在英国本土的投资者没有任何益处。这次像旧金山的大地震和随后的大火灾，以及其他自然灾害一样，其影响席卷了每一个人——制造商、农场主、商人、劳工和百万富翁们，铁路必定遭受重创。我思量，已经没有任何东西能够挽狂澜于既倒。事已至此，那就只有一个选择了——卖空股票！

我曾经告诉你，一旦我下定决心选择某一方向交易，在最初尝试性建仓后，往往马上便能出现账面利润。不过，这一次我决定一笔倾囊卖出。我们正进入毫无疑问的熊市行情，既然对此已经不存在疑问，我便确信应该挣到自入行以来最大的一笔战果。

市场果然就下挫了，但是!! 然后，回升。一点点逐渐拉回，最后开始稳步上升。我的账面利润消失了，账面亏损逐步增加。仅仅一天，行情就来检验市场上有没有哪头熊能够大难不死，这到底是不是我预计中的那个如假包换的熊市？我胆怯了。我轧平头寸，还算侥幸。要是没平仓，最后剩下的钱恐怕连买一张明信片都不够。我的大部分毛皮都被剥掉了，但是好歹留下一条性命，留得青山在，不怕没柴烧。

我犯了错误，但是，到底错在哪儿呢？我在熊市里看空，这是明智之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举。我卖空股票，这也没问题。但是，我卖得太早了，太快了。我建立空头头寸是对的，但做法是错的。不管怎么说，市场距离无可避免的崩溃是越来越近的。于是，我等待，上涨势头开始畏缩，进而陷入停滞，我便尽我已经缩水的保证金的最大限度，让他们替我卖出股票。这一次我是正确的——准确地说，是下一天一整天是正确的，因为再下一天，又是一轮上涨。再咬你一大块肉，真是痛彻骨髓！于是，我研读纸带，平仓，再等待。在这个过程中，我再一次卖出——再一次，市场先是很有希望地下跌，再毫不客气地上涨。

看起来市场好像存心和我过不去，想狠狠地教训我，让我万劫不复，只得重新开始对赌行那种简单交易方式，这是我头一次按照事先盘算好的明确的前瞻性方案、以总体市场为参照、不只看一两只股票的方式操作，我觉得如果坚持到底就必定能赢。当然，当时我还没有形成自己系统的下单方法，现在，我会在下降行情中逐步建立空头头寸的，我已经给你解释过这种办法。要是这样的话，也不至于损失这么多保证金。我也许还是会犯错，但不会损伤如此惨重。你看，我已经观察到各方面的相关事实，但是尚未学会把它们融会贯通，由于我的观察不完整，结果非但没有给我帮忙，反而拖了我的后腿。

我发现通过研究自己犯的错误，总能从中获益。就这样，我终于体会到，在熊市行情中选择开仓空头头寸确实没错，但是不论什么时候，都应该先研读行情纸带选择恰当的入市时机。如果你有一个良好的开端，就不会看到本已产生盈利的头寸遭到严重威胁，那么，在坚持到底的过程中就能够不受困扰，岿然不动。

当然，如今我对自己观察市场的准确性拥有更高的自信——其中既不掺杂先入为主的一厢情愿，也不掺杂个人的臆断。同时，我也拥有更多手段来确认我观察到的事实，并可以从各种角度来测试自己观点的正确性。然而，1906 年接连出现的回升行情的确严重蚕食了我的保证金（见图 1-6-1）。

当时我不到 27 岁，我从事这个行业已经有 12 年的经验了。但是，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是我生平第一次根据自己预测的尚未到来的市场危机来交易的，我透过望远镜观察到这场危机的到来。从观察到乌云滚滚的第一瞥，再到市场真正开始大幅下挫为我带来利润，之间的时间差距显然太大了，远远超过了我当初的预计，我不禁怀疑自己曾经认为清楚地观察到的景象到底是否正确。当时我已经看到了许多警告信号，比如活期借款利率惊人地飙升。不过，有些大金融家还在发表乐观的看法——至少他们对报纸是这么说的。而股票市场一波又一波的上涨行情似乎证明那些悲观的看法不过是杞人忧天的谎言。我看空的立场是根本错误的呢，还是只是因为过早卖空而是暂时错误的呢？

我断定只是自己动手太早了，但我实在忍不住。后来，市场开始下挫，我的机会来了。我倾全力抛空，之后市场再次回升，回升幅度相当惊人。

这次我被扫地出门。

就这样——我判断正确，然而却破产了！

这事太莫名其妙了。事情的经过是这样的：我朝前看，看到了一大堆美元堆在路边。在这一大堆美元上戳着一块牌子，牌子上大书着“悉听尊便”。旁边停着一辆大车，大车两侧刷着“劳伦斯·利文斯顿货运公司”字样。我手上提着一把崭新的铁锹，视野所及，看不到其他人，因此在这场挖金子大赛中没有竞争对手，这是领先他人一步看到这个美元堆的一大好处。或许有人也看到了这堆美元，但他们此刻没空来铲，他们可能正忙着观看垒球比赛，或者正忙着开车兜风，或者正忙着看房子，并且打算用我盯着的这堆钱来付款买房。这是我头一回看到前头堆着这么大一堆钱，自然要赶紧冲上去。然而，就在我碰到这堆钱之前，我的好运气离我而去了，我摔了个跟斗。那堆钱还在，但是我的铁锹不见了，大车也没了踪影。欲速则不达！我太急于求成，太急于证明自己看到的是千真万确的事实，而不是海市蜃楼。我看到了，而且心里很清楚自己看到了。我一门心思只想着我的好眼力即将带来的回报，以至于从来没有想一想自己和那堆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元之间还有多远的距离，我本该一路慢慢走过去，而不是一头扑上去。

这就是当时发生的情况，我没有耐心判断当时到底是不是正确的入市时机，便已经一头扎进空头一边。其实在那个时候，我本当发挥自己阅读纸带的优势，但我却没有。这个经历让我学到了一个教训，在熊市行情刚刚开始的时候即使看空是完全正确的，最好也不要马上开始大笔卖出，一定要等到不存在发动机回火风险之后。

这么多年以来，我在哈丁的营业厅已经交易了千千万万股，更重要的是，公司对我有信心，我和公司的关系也极为融洽。我觉得他们相信，过不了多久市场一定会再次证明我是正确的。他们知道我习惯于穷追猛打，只需一笔启动资金，我不仅能扳回所有损失，还能有盈利。他们已经从我的交易中赚了很多佣金，将来还要赚更多。因此，只要我的信用还有保障，在这里从头开始交易就一点儿问题也没有。

接连挨了这么多记板子，终于迫使我不再像当初那样过度自信，或许应该说是更少一点粗心草率，因为我当然清楚自己离彻底完蛋只有一步之遥了。我竭尽所能地仔细观察并耐心等待，嗨，当初急急忙忙跳进市场之前早该这么做了。现在这么做并不是为了亡羊补牢，而是不得已，下一次开仓必须慎之又慎，确有把握，不然我可能连翻身的机会都没有了。人如果不犯错误，用不了一个月就能拥有整个世界。但是反过来，如果他不能从自己的错误中汲取经验教训，那么整个世界都会遗弃他。

一个晴朗的早晨，当我来到城里的时候，又感到自信满满了。这一次没有任何疑问，我在所有报纸的金融版上都读到了同一则新闻，而这正是我要的信号，当初入市的时候问题正在于我没有明智地等待这样的信号。北太平洋铁路和大北方铁路（Great Northern）两家同时宣布增发股票，为了方便持股人，认购股票的款项可以分期付款。这样的体贴在华尔街还是头一回听说。我立即意识到，这显然不是什么好兆头。

多年以来，大北方铁路的优先股一直有一个屡试不爽的拉升题材，公司每次宣告增发股票都意味着又要切开一个甜瓜分给优先股股东们，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些幸运的股票持有人有权按照发行价格买入增发的大北方股票。这些认购权很有价值，因为股票的市场价格总是高于发行价格。然而，现在货币市场银根如此之紧，以至于即使是本国最有实力的投资银行家们，对优先股持有人有没有能力一下子拿出这么多现金来兑现上述差价都感到根本没把握——大北方铁路优先股当时的股价大约为330美元！

我一赶到营业厅便对埃德·哈丁说："现在正是卖出的时候了，我本该等到现在才动手的。只要看一眼那则广告你就全明白了，你不看看吗？"

他已经读过那则广告了，我向他指出我对银行家们让步分期付款的看法，但是他不太看得出大崩溃已经高悬在我们头顶。他认为最好还是等一等再动手大笔卖空，理由是市场已经习惯于跌一段然后大幅回升了。等一等也许卖出价格会低一点，但是操作更安全些。

"埃德，"我对他说，"这场崩跌酝酿的时间越久，发生的时候就会越剧烈，那则广告简直是银行家们签字画押的自白书。他们担心的，恰恰是我期待的。这是我们应该登上做空大船的信号，该等的都等到了，如果我有1 000万美元，此时此刻我要把每分钱都押上去。"

我不得不继续软磨硬泡，那则广告实在是令人惊异，理性的人从中只能得出唯一的结论，但是埃德觉得还不满意。对我来说，这已经足够了，但是对营业厅里的大多数人来说都还不够。我卖出了一点点，可惜卖得太少了。

几天之后，圣保罗铁路非常好心地出来宣布它也计划再融资，要么是股票，要么是债券，我记不清了。不过，是什么并不要紧，要紧的是，我看到广告的第一眼就注意到，它再融资的支付日安排在早几天已经宣布的大北方铁路和北太平洋铁路增发股票的缴款日之前。明摆着的，这就像拿着扩音喇叭四处吆喝，声威赫赫的老圣保罗铁路正使尽浑身解数抢另两家铁路公司的风头，因为华尔街上已经没有多少流动资金了。圣保罗铁路聘用的投资银行家们显然相当担心资金不够三家公司同时再融资，于是他们先下手为强，他们可不想玩什么"你先来，我亲爱的兄弟"！如果资金已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经如此吃紧——你可以打赌，银行家们一清二楚，那么下一步是什么呢？铁路公司为争抢资金打破了头，可是没钱。答案是什么？

卖了它们！当然要卖！公众眼里只盯着眼前这一周的股票行情，对此几乎毫无觉察。明智的股票操盘手看到的是这一年的行情，于是注意到很多细节。外行看热闹，内行看门道，这就是区别。

对我来说，所有疑虑和踌躇一扫而光。从这一刻起 ，我下定决心，就在这一天早晨，我按照从此之后我矢志不渝的原则真正打响了我的第一场战役。我把我的想法和立场告诉了哈丁，他不反对我在 330 左右卖出大北方铁路优先股，以及其他高价股票。我从早先犯下的巨大错误中受益匪浅，实施了更明智的卖出方式。

转眼之间，我的名声和资金状况就重新恢复了。在经纪公司营业厅里谋生，这也算是一个好处，无论盈利来自偶然还是并非偶然，只要赚到钱，大家都会高看你一眼。不过，这一次我的正确绝对来自冷静和清醒，既不是出自一时灵感，也不是来自高明的行情纸带阅读技巧，而是认真分析影响总体股票市场的基本因素的结果。我不是在猜测，而是在预测市场不可避免的未来动向。我卖空股票，并不需要任何勇气的支撑。除了股票价格走低之外，我看不到其他的可能性，因此不得不照此行事，不是吗？舍此还能怎么办呢？

所有股票都像烂泥一样扶不上墙。不久，市场有些回升，于是人们跑来警告我，下跌行情已经触底了。那帮大鳄知道空头敞口的数量极为庞大，决意清洗筹码，要把老熊们的胆汁都挤出来，如此一来，就能让看空者们吐回千百万利润。这种事必定会发生，因为那帮大鳄不会丝毫心慈手软。我总是婉言感谢那些善意的顾问，我甚至从不和他们争辩，因为那么一来他们就会觉得我不知好歹，不知道感激他们的警告。

那位曾经和我一道光顾亚特兰大城的朋友正备受煎熬，他能理解我当时的直觉，那一次不久之后就发生了大地震。他不能不相信直觉的魔力，因为我就是明智地服从了自己盲目的直觉，卖出联合太平洋而获得了 25 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的巨额利润。他甚至说，那一次是天意以某种神秘方式对我起了作用，驱使我卖出股票，而当时他自己是多头。而且他也能理解我在萨拉托加的第二次联合太平洋交易，他能理解任何只涉及一只股票的交易，因为他相信在单只股票上，内部消息早已预先确定了股票行情变动，不管是涨也罢跌也罢。但是，预言所有股票必定下跌，这可真把他惹毛了。这样的消息究竟能对任何人有任何好处呢？在这种情况下，到底该怎么办才好呢？

我回想起老帕特里奇最喜欢的那句口头禅——"噢，这是牛市，你知道"。他说这话的意思，好像只要你足够明智，那么这句话就算得上十足的内幕消息了，而事实也的确如此。有一点令人非常好奇，市场已经崩跌了15~20点，股民蒙受了巨大的损失，但是大家依然抱着头寸不放，3点的回升便足以勾起人们的期待，让大家坚信下跌行情已经到达底部，接下来就要完全恢复了。

一天，我的朋友来找我，他问我："你平仓了吗？"

"为什么平仓？"我说。

"理由充足到家了。"

"什么理由呢？"

"当然是为了挣钱啊。股票已经触底回升了，跌多少还得涨多少，难道不是吗？"

"是呀，"我回道，"它们首先沉到底，然后再浮上来，可是不会马上就浮上来，它们必定要死气沉沉一些日子。现在还不到那些死尸浮上来的时候，它们甚至还没死透呢。"

一位老前辈听到了我俩的对话，他是那种总是触景生情缅怀往事的老头。他说，威廉·R·特拉弗（William R Travers）是个空头，有一次遇到一位看多的朋友。他们相互交流了对市场的看法，那位朋友对他说："特拉弗先生，你对市场看空的想法怎么这么僵硬呢？"特拉弗当即回道："对！像尸——尸首那样死——死硬！"下面这事只有特拉弗干得出来，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来到一家公司的办公室，要求查阅公司的账簿。公司职员问他："您持有本公司的股票吗？"特拉弗回答："应——应该说——说我有！我卖——卖空了2——2——20万股——股票！"

好，回升势头越来越虚弱。我乘胜追击，倾囊卖出。每当我卖出几千股大北方铁路优先股的时候，股票价格便下挫几个点。我也在其他地方探索薄弱点，卖空一些股票。所有股票都低头屈服，但有一只例外，令人印象深刻，那就是雷丁公司（Reading）。

其他所有股票都像坐了滑梯，但是雷丁公司岿然不动，就像直布罗陀山一样稳固。每个人都说这只股票被庄家控盘了，从它的表现来看，的确像是这回事。他们总是告诉我，卖空雷丁公司简直是自杀。营业厅里现在也有人和我一样看空其他所有股票，然而，但凡有人提到卖空雷丁公司，他们就会尖叫着喊救命。我自己卖空了一些，并且毫不动摇。与此同时，我自然更喜欢探寻、攻击薄弱点，而不是进攻防守更顽强的堡垒。凭我阅读纸带的技巧，在其他股票上更容易获取利润。

关于做庄雷丁公司多头行情的那伙人，我的耳朵已经听出茧子了。这伙人实力极其雄厚，根据我的朋友们透露的情形，他们起初在低位持有大量股票，因此他们的平均价位实际上低于当前价位。不仅如此，该团伙的主要成员与为他们重仓持有雷丁股份提供融资的各家银行人脉关系很深，只要股票价格保持在高位，他们与银行家朋友的交情就是牢靠的、不可动摇的。团伙成员之一账面利润超过300万美元，这样即使市场有所下跌，也不会伤筋动骨，无怪乎这支股票价格坚挺，藐视空头客的挑战。每过一阵子，场内交易商就会查查这只股票的价格，咂咂嘴，卖出1 000~2 000股试试它的动静，一张跟风卖出的股票他们都没法子引出来，于是他们轧平头寸，到其他地方另谋更容易到手的钱。每次我看这只股票的时候，都会继续卖出一小部分——数量刚够用来说服我自己，表示我确实遵守了自己新的交易原则，不再只操作自己偏好的股票。

如果是往常，雷丁公司行情如此坚挺或许已经骗我中计了。行情纸带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老伙计在说："别动它！"然而，我的理智要求我采取不同的做法。我预测的是普遍性崩跌，所有股票都不会例外，无论背后有没有做庄的团伙。

我从来都是单打独斗，在对赌行最初开始交易生涯的时候，我就是这样，从此一直保持不变。这是我的头脑施展才能的方式，我必须自己观察、独自深思熟虑。但是，我可以告诉你，在市场开始朝我的方向运动后，有生以来我第一次感觉到自己有并肩作战的同盟军——世上最强大、最可靠的同盟军——大趋势，它正竭尽全力来帮助我。或许有时候它为了动员后备力量会稍稍延迟片刻，但它是值得信赖的，只要我保持耐心。我不是凭自己阅读纸带的本事或者自己的直觉在和机会对抗，在一系列市场事件的背后存在着不可抗拒的内在逻辑，是它帮助我获利。

关键是选择正确的一边，知道哪边正确，并采取相应措施。基本形势——我真正的盟友，命令"下跌"，而雷丁公司拒绝服从命令，这冒犯了我们。其他所有股票都趴了下来，而雷丁依然坚挺如初，我开始感到恼怒。现在它应该成了所有股票中最佳的卖空对象，因为它还没有下跌，而做庄团伙持有太多股票，随着银根紧缩进一步加剧，他们将会无力继续持有。迟早有一天，银行家们的这伙狐朋狗友的际遇会落得和没有银行家做朋友的大众不分高下，这只股票必定逃不掉和其他股票一样的命运。如果雷丁不下跌，则我的推理是错误的；如果我的推理是错误的，则事实就是错误的；如果事实是错误的，则内在逻辑就是错误的。

我料想，该股票的价格之所以能够坚持，是因为华尔街害怕卖空它。于是有一天我给两家经纪商同时发出一份指令，分别卖空 4 000 股。

你真该在场亲眼看看那只被做庄的股票、那只被说成谁卖空谁就是自杀的股票，当卖空指令争相袭来时，它的表现，就像断线的风筝一样，一头栽下！我让他们再卖几千股。当我开始卖空的时候，股票价格是 111 美元，几分钟之内，我便在 92 美元的价位轧平了全部空头头寸。

在这之后，我度过了一段精彩的时光。1907 年 2 月间，我全部清仓。大北方铁路优先股已经下跌了 60 或 70 点，其他股票下跌的比例也不相上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下。我已经获利不菲了，不过清仓的原因在于，我盘算下跌的幅度已经完全反应了近期市场前景。我预测即将出现相当幅度的反弹，但是还不至于好到入市做反转行情。我还不想完全放弃自己的立场，短期之内，市场可能不适合我介入交易。我之所以赔掉我从对赌行挣到的第一笔 1 万美元，就是因为不顾季节、不分日子跳进跳出，不管市场条件是否合适，我不会重蹈当年的覆辙。另外，别忘了就在不久前我曾经破产过，因为我过早地预测这场崩跌的到来，在时机到来之前过早开始卖出。现在既然已经拥有了巨额利润，我希望变现，以便更真切感受到我始终站在正确一边。回升行情曾经令我破产，我不会再让下一步的回升把我一扫而光。我没有坚持到底，而是去了佛罗里达。我热爱钓鱼，也需要休整一番，在那儿可以一举两得。此外，在华尔街和棕榈滩之间，也安装了直连电报线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 股市之王

我乘船沿着佛罗里达海岸巡游，钓鱼也收获颇丰，钓饵都用完了，我的身心都得到了放松，这段日子很美好。一天，在棕榈滩外边，有些朋友乘摩托艇来到船上，其中一位随身带着一份报纸。我有日子没看报了，也提不起兴趣看。但当我扫了一眼那份报纸后，我看到股市已经经历了一轮大幅回升，幅度有10点或更多。

我告诉朋友们我打算和他们一起上岸，市场不时形成温和的回升行情是合理的，然而，熊市还没有结束，要么是华尔街，要么是愚蠢的大众，要么是那些绝望的多头，他们不顾紧缩的货币环境，亲自上阵或者唆使他人把价格推升到了目前的价位，而这个价位在合理的范围之外。在我看来，这太过分了，这种行为是对我和我的盟友的挑衅，我必须观察一下市场。我还不清楚自己下一步会不会有所动作，但我很清楚自己现在迫切需要看到报价板。

我的经纪商，哈丁兄弟公司，在棕榈滩设有一个分部。当我走进去之后，发现很多相熟的老伙计都在这里。其中大多数人的言论都是看多的，他们是那种凭纸带交易的类型，喜欢快进快出。这类交易者不愿意费心向前看得太远，因为他们的交易方式不需要。我曾告诉你，我是怎么在纽约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的营业厅成为颇有名气的“豪赌小子”的。当然，人们总是对某人的盈利和交易手笔夸大其词。营业部里那群伙计已经听说我在纽约做空狠狠赚了一票，现在他们预测我会再次一头扎进空头一边。他们自己的想法是回升行情还将持续相当长时间，不过他们宁愿认为对多头进行反击是我的责任。

我来佛罗里达是为了放松，随便钓钓鱼，我已经承受了相当紧张的交易压力，需要享受一个假期。但是，当我看到反弹行情把价格推高到这种地步的时候，便不再感觉需要度假了。当我上岸的时候，本来没有考虑下一步该做什么，但是，现在我知道我必须卖空股票了。我是正确的，我必须通过我习以为常的途径，也是唯一的途径来证明这一点——用利润说话。卖出代表总体市场的股票组合可能是合适的、理性的、有利可图的，甚至可以说是爱国的行为。

我从报价板上第一眼看到的是阿纳康达公司（Anaconda），它正处在跨越300点的边缘。它已经经历了突飞猛进般的回升过程，显然它背后藏着一伙咄咄逼人的多头群体。我有一个由来已久的交易诀窍，当股票第一次超越100、200或300点整数大关之后，价格不会停留在这些整数附近，而是继续上升较大的幅度，因此，如果在它刚刚穿越界线时立即买进，你几乎肯定能看到利润。胆小的人不喜欢在股票创历史新高的时候买入，但是，我对这类价格运动的历史案例已经观察了太多，它们给我信心和理论，指引着我。

阿纳康达公司只是一只低4分位的股票——也就是说，该股票的面值仅有25美元，这只股票需要400股才相当于通常面值为100美元的100股其他股票。我估计，当它突破300点之后，就应该继续上涨，转眼之间便可能触及340点。

请记住，我是看空的，不过我也是一个凭行情纸带交易的人。我了解阿纳康达，如果它果真按照我所预料的走法，变化会很快。不管什么，只要变化快，总是对我的胃口。我已经学会要有耐性，还要坚持到底，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过，我天生偏好快速变化，而阿纳康达公司肯定不是慢性子。我之所以当它超越 300 就买进它，是受到内心欲望的驱使，那就是要验证自己的观察，这种欲望在我身上总是十分强烈。

就在这一时刻，纸带说买进力量强于卖出力量，因此市场普遍性的上涨态势或许容易再延续一段。审慎的做法是等一等再卖空，不过，我也可以为我的等待挣一点酬劳，从阿纳康达公司上快速抢进 30 点的利润差不多就能实现这个心愿了。对整个市场看空，单单对一个股票看多！于是我买进了 32 000 股阿纳康达公司——相当于 8 000 股整数面值的股票。这有点儿孤注一掷，但是我确信自己的观察和结论，而且我料想这笔交易的利润有助于增加我的弹药（保证金），更有利于下一步做空。

第二天，因为北方暴风雪或者其他类似的原因，电报线被刮断了，我在哈丁的营业部等待进一步的消息。人群中不时发出牢骚，什么想法都有，交易商们做不成交易的时候就是这样。后来我们得到了一个报价——一整天就得着这一个：阿纳康达，292。

有位伙计和我在一起，他是我在纽约遇到的一位经纪商。他知道我做多了 8 000 股整数面值的股票，并且我猜他也给自己买了一些，因为当我们得到那个报价的时候，他肯定眼前一黑。他搞不清此刻这只股票是又跌去了 10 点呢，还是停住不动了。从阿纳康达涨上来的样子来看，要是它一下子跌掉 20 点也没什么不寻常的。不过，我对他说："别担心，约翰，明天就好了。"我真是这么感觉的。但是他看着我，摇了摇头，他觉得他自己更明白，他就是这样的人。于是我大笑作罢，继续在营业部里等着，说不定还会有一些报价传递过来。然而没有，那一个报价是我们当天的唯一收获：阿纳康达，292。这意味着我的账面亏损接近 10 万美元。我想来个快的，好，快的来了。

下一天，电报线路恢复，如常收到最新报价了。阿纳康达开市于 298，上升到 302-3/4，但是很快它的势头就慢慢消磨掉了。同时，市场上其他股票表现得也不像还有进一步上涨余地的样子。我打定主意，如果阿纳康

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达跌回 301，我就必须断定它的整个这轮行情都是假象。如果它的上涨行情合理的话，价格应该已经一鼓作气达到 310 了。如果它不涨反跌，就意味着我观察的那些范例辜负了我，我现在是错误的，而当一个人犯错的时候，唯一该做的就是停止继续犯错，重回正确的一边。因为预测 30~40 点的上涨，我买进了 8 000 股整股。这不是我第一次犯错，也不会是最后一次。

果不其然，阿纳康达跌回到 301。就在市场触及这个数字的那一刻，我悄悄溜到电报员旁边——他们和纽约营业厅之间有直线电报，对他说："卖出我所有的阿纳康达，8 000 股整股。"我压低嗓门，我不打算让任何人知道我在干什么。

他抬起头看着我，几乎吓呆了，然而我点点头，"全卖掉!"

"没问题，利文斯顿先生，您的意思不是市价方式吧?"他的神色看起来好像漫不经心的经纪商把指令执行得很拙劣、他自己就要赔掉几百万美元了。不过，我简短地吩咐他："卖出！别多问!"

营业部里有两个布莱克家族（Black）的小伙子，吉姆（詹姆斯的昵称）和奥利（奥利弗的昵称），他俩听见了电报员和我之间的对话。他们都是大交易商，从芝加哥来，在那儿曾经是小麦市场的著名炒家，现在他们都在纽约股票交易所大手笔交易，他们很富有，喜欢挥金如土。

当我离开电报员走回报价板前的座位时，奥利弗·布莱克对我微笑着点点头。

"你会后悔的，拉里。"他说。

我停住脚，问他："你是什么意思?"

"明天你会把它再买回来的。"

"把什么买回来?"我说。除了那个电报员，我没对任何人说我买入或卖空了什么。

"阿纳康达，"他说，"你会付 320 的价钱。这次的做法可不怎么高明，拉里。"他再次微笑起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么不高明？”我做出一副茫然的神色。

“按市价卖出你的 8 000 股阿纳康达，而且你还一再坚持。”奥利·布莱克说。

我知道他应该是非常聪明的，而且总能凭内幕消息交易。但是，他怎么能这么清楚我的生意呢？我搞不明白，我确信营业部没有出卖我。

“奥利，你怎么知道这些的？”我向他打听。

他大笑，然后告诉我：“我从查理·克拉泽那儿知道的。”就是那位电报员。

“但是他从来没有离开过座位呀。”我纳闷道。

“我听不到你和他的耳语，”他咯咯笑着，“但是我听到了他发给纽约营业厅的电报上的每个字。好几年前我学会了发电报，当时我的一份电报被弄错了一个地方，结果和他们大吵一场。从那之后每当我要像你刚才那样办事的时候——向电报员口授交易指令的时候，一定要确保电报员发出的电报正如我口授的内容。我知道他以你的名义发出的内容，但是你会后悔卖出阿纳康达的，它要涨到 500。”

“不是这一波行情，奥利。”我回道。

他瞪着我，对我说：“你口气不小嘛。”

“不是我，是纸带。”我说。那里没有报价机，因此没有行情纸带，但是他知道我指什么。

“我听说过那些伙计，”他说，“他们盯着纸带，眼里看到的却不是价格，而是一张股票到站、出站的铁路时刻表。不过他们都被关到墙上装了衬垫的精神病院病房里了，这样才不会伤着自己。”

我一句也没回他，因为就在这时营业部的小伙计送来了成交报告。他们在 299-3/4 卖出了 5 000 股，我知道这里的报价稍稍落后于市场。当我向电报员发出卖出指令的时候，棕榈滩营业部报价板上的价格是 301。就在那一时刻，我有很确定的感觉，纽约股票交易所场内该股票的实际交易价格一定更低，要是有任何人提出愿意以 296 的价格从我手中接过这些股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，我一定一口答应，并且开心得要死。刚刚发生的事情说明，我从来不以限价方式交易是对的。假定我把卖出价格限定在 300，结果怎样呢？我就绝不可能脱手了。不，先生！当你想离场的时候，一定离场。

现在，我的股票成本价差不多在 300。他们在 299-3/4 又脱手了 500 股——我指的当然是整股。下一笔是 1 000 股，在 299-5/8 卖出。然后，100 股，299-1/2；200 股，299-3/8；200 股，299-1/4，最后剩下的股票在 298-3/4 脱手，哈丁公司最聪明的场内交易员足足花了 15 分钟才能脱手最后那 100 股，他们不想把口子撕得太大。

在得到最后一笔多头股票卖出成交回执单之后，我开始做我这趟上岸真正想做的事情，那就是——卖空股票。这不是我的意愿，而是不得不这么做。市场在肆无忌惮地回升之后，正乞求你来卖空。嗨，人们正开始重新拾起看多的话头呢。然而，市场演变轨迹告诉我，回升行情的路已经走到头了，现在卖空是安全的，这无须多想。

下一天，阿纳康达开盘价低于 296。奥利弗 · 布莱克满心期待它进一步上涨，一大早就来到营业部，希望亲睹该股票跨越 320。我不知道他做多了多少股，一股没有也说不定。不过，当他看到开盘价的时候，没有哈哈大笑；该股票当天后来进一步走低，当时他也没有笑；我们在棕榈滩得到的最新报告说，该股票根本没有买方市场，他还是没笑。

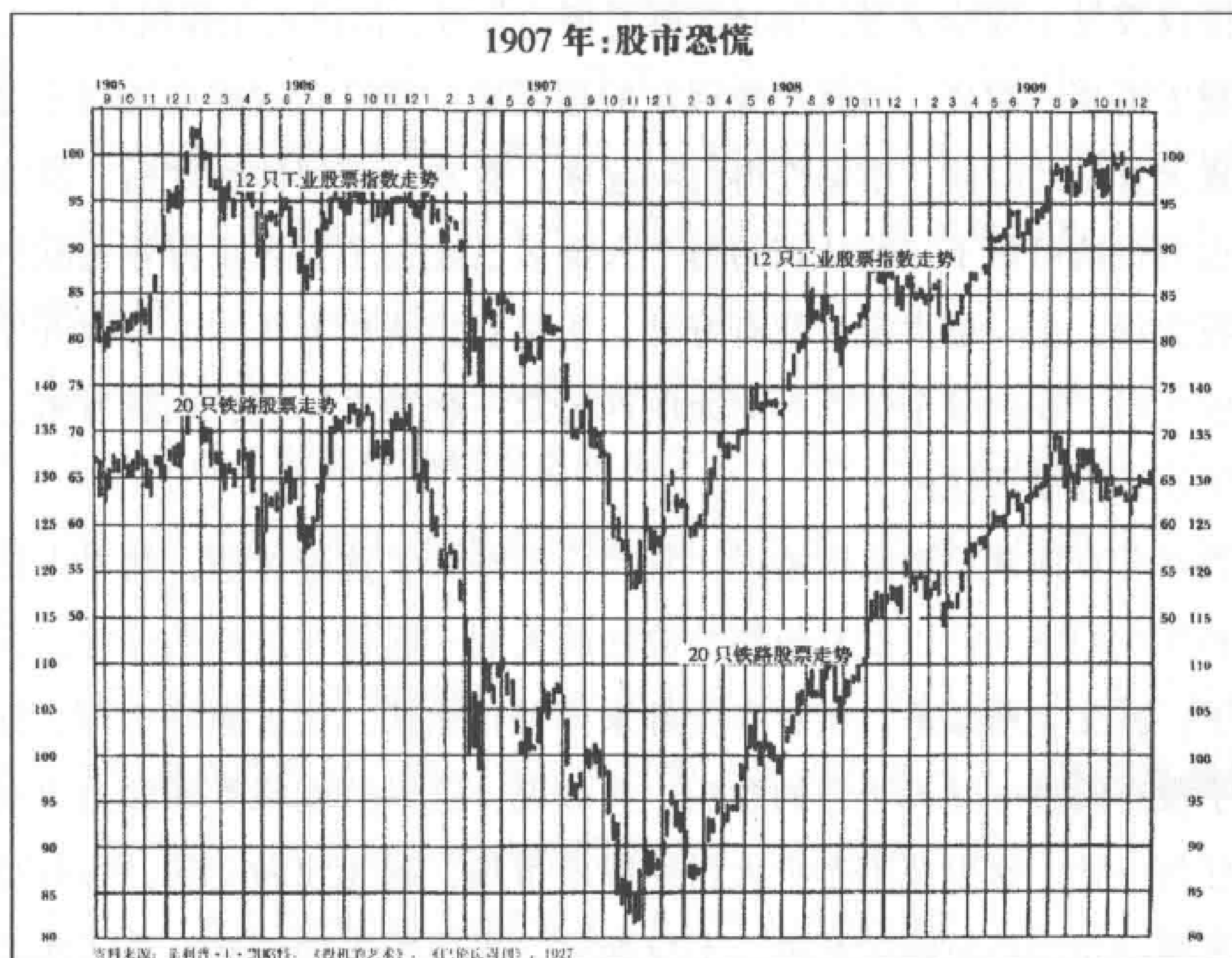
自然，对任何人来说，这就是他需要的全部验证信号。我的账面利润每个小时都在不断增长，不断提醒我，我是正确的。当然，我卖出了更多股票。什么都卖！这是熊市。所有股票都在下跌（见图 1-6-1，图 1-9-1），再下一天是星期五，华盛顿生辰纪念日①。我不能再待在佛罗里达钓鱼，因为我已经建立了相当大的空头头寸，对我来说很大。我必须赶回纽约，那儿谁需要我？我自己！棕榈滩离市场太遥远、太偏僻了，来来回回打电报，耗费了太多宝贵时间。

---

① 华盛顿生辰纪念日是 2 月 22 日，利弗莫尔指的是 1907 年 2 月 22 日，请对照图 1-6-1 和 1-9-1。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我离开棕榈滩，返回纽约。星期一，我不得不在圣奥古斯丁消磨3个小时，等下一趟火车。那里也有一家经纪商营业部，在等车的空当里我自然必须去看一看市场今天的表现。阿纳康达从上一个交易日向下突破了几个点，实际上，它从来没有停止下跌，直到当年秋天大崩溃之后。



图注：本图译者辑自【美】肯·费雪的《华尔街的华尔兹》第89页。利弗莫尔在1906年下半年已经开始看空股市，但是没有耐心等待时机，过早卖空又不得不斩仓，以至于把他在旧金山大地震期间获得的25万美元盈利损失殆尽。不过，他终于学乖了，1907年既看空，又有耐心等待时机，还能采取逐步建仓的试错方法，终于获得重大盈利。

图1-9-1 美国股市部分股票走势（1905.9~1909.12）

我赶回了纽约，继续做空了大约4个月。和往常一样，市场时常出现回升行情，我总是先平仓然后伺机再卖出。严格说来，我并没有持股坚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

守。请记住，我曾经亏光了从旧金山大地震的崩跌行情中挣到的25万美元的每个子儿。当时我是正确的，却依然免不了破产。现在我谨慎从事——人在走完背运之后，终究有时来运转的时候，即便不一定能好到极点。挣钱的办法就是挣钱本身，挣大钱的办法就是精准地在恰当的时机选择正确的一边。在这行生意中，人必须既考虑到理论，又考虑到实际。投机客一定不能仅仅是个理论学者，他必须既是理论学者，同时也是投机者。

我干得相当漂亮，虽然从我现在的角度看，当时在战略上还有不足之处。夏天开始的时候，市场变得沉闷起来。看来，不到仲秋之后，肯定没有什么大行情可做了，我认识的每个人要么已经去了要么正打算去欧洲旅行。我觉得，去一趟肯定对我有好处，于是我出清所有头寸。当我开始去欧洲旅行时，我的盈余比百万美元的四分之三稍微多一点，在我看来，这个数字还是像模像样的。

我在艾克斯莱班温泉镇逍遥，我为自己挣来了这趟休假，揣着大把钞票，和朋友们熟人们以及其他悠游放松的人们一起待在这样的地方，实在太好了。在艾克斯莱班，所有享受都来得轻松愉快。我远离华尔街，脑子里几乎没有闪过一丝关于它的念头。我敢说，这里的度假胜地胜过美国本土的任何一处。这里我不必听人讨论股票市场，我无须做交易，我有足够的钱来维持相当长时间的开销。不仅如此，当我回去的时候，我还知道怎样做能够挣到更多利润，比我夏天在欧洲的开销多得多。

一天，我在《巴黎先驱报》上看到一则从纽约发来的报道，斯梅尔特冶炼公司（Smelters）宣布额外增发红利。他们做庄推高了该股价格，整个市场相当强劲地回升。看到这个消息后，对我来说，艾克斯莱班温泉镇的一切都不同了。这个消息明白地显示，多头圈子依然负隅顽抗，绝望地对抗基本形势——对抗常识和诚实，因为他们知道即将到来的是什么，他们施展这样的诡计，意图在风暴到来之前推高股市他们好出货。也可能他们真的不相信危险的局面如此严重，或者如此迫在眉睫。他们和我的想法不同。华尔街大佬们的想法往往倾向于一厢情愿，正如政治家们或者肥羊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们一样，我不允许自己以这种方式思考。在投机者身上，这样的态度是致命的错误，或许炮制新证券或者推销新企业的投资银行家有本钱沉湎于满怀希望的幻觉之中。

我清楚，多头操纵无论多么天衣无缝，在熊市行情下都已经注定了失败的命运。我在读到那则消息的一刻便知道，只有唯一的一件事可以安心地做，那就是卖空斯梅尔特。嗨，内部人士的行径无异于跪倒在地求我这么做，因为他们就在发生货币恐慌的边缘提高了股利率。这就像在少年时代别人挑战你“敢不敢”时那样令你激动和愤怒，他们挑战我不敢卖空这只特别的股票。

我打电报发出了一些卖空斯梅尔特的指令，也建议我在纽约的朋友卖空它。当我从经纪商那里拿到成交回执单时，看到他们实现的成交价格比我曾经在《巴黎先驱报》上读到的报价低 6 个点，这就向你揭示了当前的形势。

我原本计划当月底回巴黎，3 个星期之后坐船回纽约，但我一从经纪商那里得到成交的电报，就动身返回巴黎。到达巴黎当天，我打电话给航运公司，发现下一天就有一趟快船前往纽约，于是赶上这趟船。

就这样，我返回纽约，比我原先的计划几乎提早了一个月，因为在这里做空市场最令人安心。我手上的现金远超过 50 万美元，都可以用作保证金。我的回报不是来自我看空，而是来自我的行动服从逻辑。

我卖出更多股票，随着银根进一步收紧，短期贷款利率继续上升，股票价格继续走低，我已经预见到这种局面。起初，我的远见曾经令我破产，但是，现在我既正确又成功。无论如何，真正令人开心的是，我清醒地意识到，作为一名交易者，我终于走上了正确的轨道。我还有很多东西需要学习，但是我知道该做什么了。再也没有踉跄挣扎，再也不是半生不熟的方法。纸带阅读技巧是这个行当的重要组成部分，选择正确的时机入市同样重要，坚定持有你的头寸也同样重要。然而，我最大的发现在于，你必须研究总体形势，按照各方面的影响大小排列顺序，由此就能预测市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场未来发展的可能性。一言以蔽之，我学到了必须通过自己的努力才能获得回报。我不再盲目赌博，或者偏执于追求这门游戏的技巧，而是通过艰苦的研究和清晰的思维来赢得成功。同时我还发现，没人能够真正避免肥羊交易方式的危险，肥羊交易方式只能带给你肥羊的待遇。财神爷不打盹，从不会错过给你派发你应得的酬劳。

我们的营业厅挣到了大笔利润，我自己的操作如此成功，逐渐被他们传为佳话，当然了，免不了大大地添油加醋一番。我被誉为许多股票崩跌行情的始作俑者，常常有我叫不上名字的人走过来向我表示祝贺，他们统统认为最了不起的是我赢取的巨额利润。他们对我第一次向他们鼓吹看空观点时的情形只字不提，当时他们认为我是一头疯狂的熊，是股市投机的失意者，满腹牢骚、存心报复，对我预见到货币市场即将遭遇困境这一点没有留下丝毫的印象。在他们看来，我的经纪商的会计要用完一滴墨水的三分之一才能在我名下的分类账目上写全盈余的数字，这简直是奇迹般的成就。

朋友们曾经对我说，在许多营业厅，时常有人提起哈丁兄弟营业厅里的豪赌男孩，说他声明要采取各种各样的手段来对付做多的那帮人，因为事情早已确定了，市场注定会到达更低的水平，但是有些人却依然顽固地力图推升许多股票的价格。直到今天，他们还对我发动的一波波袭击津津乐道。

从 1907 年 9 月中下旬开始，货币市场用大喇叭对整个世界发出警报，但是人们相信会发生奇迹，不愿意卖出他们手上持有的投机性持仓。嗨，一位经纪商曾经在 10 月的第一个星期给我讲了一个故事，这个故事令我对自己先前的做法几乎感到羞愧。

你还记得，交易所场内的短期贷款通常在资金席位发放。经纪商从他们的银行那里得到通知当日需要偿付短期贷款，他们知道当日大致需要借入多少资金。银行家们当然知道他们当日可供借出的头寸，有钱可借的银行会把钱发送到交易所。来自银行的这笔钱通过几家资金经纪商来处置，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们的主要业务就是短期拆借。大约中午时分，发布当日最新的拆借利率，通常该利率代表当日截至此时为止所有拆借交易的平均中间利率。一般说来，上述业务通过报买价和报卖价公开进行，因此每个人都知道正在发生的行情。在中午和下午大约 2 点之间，资金拆借方面平常没有太多业务，但是在交割时间之后——也就是下午 2：15，经纪商都会知道当日准确的资金状况，他们就能联系资金席位，借出他们富余的资金头寸，或者借入他们短缺的资金头寸，这些业务也是公开进行的。

好，10 月初的一天，那位我前面提到的经纪商过来找我，他告诉我，事情已经发展到当经纪商资金头寸富余的时候他们不去找资金席位，原因是几家著名的佣金经纪行会员守在那儿，随时准备攫取任何一笔借出的资金。自然，没有哪一位公开拆出资金的出借者能够拒绝借钱给这些公司，他们的信誉良好，抵押品也足够抵值。但是麻烦在于，一旦这些公司拆入短期资金，那些出借者就看不到还钱的日子了。他们只要说一时还不上款，那些出借者不管愿意不愿意都不得不把贷款展期。因此，任何一家交易所会员如果资金富余打算拆出，总会越过资金席位，派自己的人在场内四处打听，这些人会和他们的好朋友耳语："要不要 10 万？" 意思是："你想借入 10 万美元吗？" 那些资金经纪商代表银行方，现在他们也采用同样的手法。再看资金席位，那里现在一片荒凉，想想看！

嗨，他还告诉我，在 10 月里的这些日子里，借款方各自按照各自的利率拆入资金，这实际上已经是交易所内的成规了。你看，年化的拆借利率在 100%~150%之间波动。我猜想，通过让借入方确定利率的办法，借出方以某种古怪的方式自我感觉不那么像是冷血的高利贷者了。然而你可以笃定，他比其他人一文都不少拿。借入方自然做梦也不敢不付高利息，公平游戏，别人付多少，他就得付多少。无论如何，他要的是资金，能弄到手已经不错了。

情形越来越糟糕。多头们、乐观者们、一厢情愿者们以及巨大的肥羊群，对他们来说，可怕的算总账的一天终于来了。起初他们害怕忍耐小额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损的疼痛，现在不得不遭受完全截肢的重创——而且没有麻醉。这一天，1907 年 10 月 24 日，我永远也忘不了（见图 1-9-2）。



图注：1907 年 1 月开始的熊市行情延续到当年 11 月，10 月是其高潮的一部分。当年利弗莫尔 30 岁，他对熊市早有预测并曾经因为过早动手卖空而遭受挫折。后来，他终于在正确的时机采取了正确的卖空方法。10 月 24 日，市场已经进入恐慌状态，利弗莫尔应摩根之请，同时也出于稳妥考虑，获利平仓并转手做多，当日其总盈利超过 100 万美元。这是他的第一个百万美元，当日他是“股市之王”。

图 1-9-2　道琼斯工业指数日收市价曲线

早晨来自资金经纪商的报告显示，不论借出方开出什么样的价码，借入方只有照单付账的份儿，资金不足以满足所有流动性需求。那天，到处找钱的人比往常多得多。那天下午当交割时间到来后，肯定有 100 位资金经纪人围在资金席位周围，每个人都急切地希望借到自己公司迫切需要的资金。没有资金就不得不卖出客户以保证金买入的股票——按照市价方式以任何价格卖出，只要能卖出。而股票市场上的买方现在就像资金一样稀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少——此时此刻，一眼望去，看不到哪儿有一元钱。

我朋友的合伙人和我一样看空，因此他们公司无须借钱。但是我那位朋友，就是前面提到的那位经纪人，刚在资金席位附近看到了周围那一张张憔悴绝望的面容，他赶回来找我，他知道我重仓卖空整个市场。

他说："我的天呐，拉里！我不知道要出什么事，我从没见过这样的场面。这样子可持续不下去了，总得有人做点什么。我看这会儿好像每个人都破产了，你不可以卖股票，场子里绝对没钱了。"

"你在说什么？"

然而，他是这么答复我的："你曾经听说过那种课堂实验吗？把一只小白鼠放入一个玻璃钟里，然后把钟里的空气抽出来，看那可怜的小老鼠呼吸越来越急促，两胁大起大伏，就像过度做功的折叠风箱，它费尽力气企图从钟里越来越稀薄的空气中吸取足够的氧气。你看着它窒息，直到它的双眼鼓得几乎从眼眶里掉出来，它喘息着，一点点走向死亡。唉，当我在资金席位看着周围的人群时，这就是我脑子里想到的！哪儿都没钱，你也不能出清股票，因为没人买入。要叫我说，此时此刻，整条华尔街都破产了！"

这番话引起我的深思。我曾经预见市场将要重挫，但是没有——我必须承认，没有预见到出现历史上最悲惨的恐慌。这对任何人都没有好处——如果情形到了不可收拾的程度。

最后看来，显而易见，在资金席位旁等待拆入资金已经毫无用处，不会有任何资金，于是地狱来临了。

那天再晚些时候我听说，股票交易所主席R. H. 托马斯（R. H. Thomas）先生，心里清楚华尔街上的每间公司都正走向灾难，走出去四处寻求救援。他拜访了詹姆斯·斯蒂尔曼（James Stillman）——国民城市银行（National City Bank）的董事长，这是美国最富有的银行，它曾经夸口从来没有按照高于6%的利率出借过资金。

斯蒂尔曼听了纽约股票交易所主席的请求，他对后者说："托马斯先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生，这事我们必须拜访摩根先生，听他怎么说。”

两位先生怀着避免发生美国金融史上最灾难性的恐慌的期望，前往 J. P. 摩根公司（J. P. Morgan & Co.）拜会摩根先生。托马斯先生对他和盘托出，他的话音刚落，摩根先生便对他说：“你回交易所，告诉他们会有资金供应他们的。”

“哪儿来的资金？”

“从银行来！”

在这样的关键时刻，所有人都对摩根先生怀有无比强大的信念，于是托马斯先生一句也不多问，立即赶回交易所，向场内他那些已经被判了死刑的同行会员们宣布死刑缓期执行。

这时，不到下午两点半，J. P. 摩根派遣范·恩伯里与阿特伯里公司（Van Emburgh & Atterbury）的约翰·T·阿特伯里（John T Atterbury）来到了找钱的人群中，阿特伯里以和 J. P. 摩根公司关系亲密而闻名。我的朋友说，这位老经纪人快步走向资金席位，他举起手，就像复兴布道会上的劝勉者。人群当初听了托马斯主席的宣布之后曾经平静了一些，现在正开始担心救援计划流产，最糟糕的结局看起来似乎已经无可避免了。但是，当他们看到阿特伯里先生的面孔，看到他举起的手，马上像是变成了一群石像。

在随后的鸦雀无声之中，阿特伯里先生宣布：“我获得授权借给诸位1 000万美元，放松一点！有足够的资金，每一位都分得到！”

然后他开始分派，他没有向每位借入者告诉借出者的名字，而是简洁地快速记下每位借入者的名字和借入金额，他告诉借入者：“会通知你到哪儿领取资金。”他指的是借入者稍后可以借到钱的银行的名字。

一两天之后我听说，摩根先生只是向被吓坏了的纽约银行家们捎了个口信，要他们必须提供股票交易所需要的资金。

“可是我们也没有资金，我们的贷款数额已经全部放出去了。”银行家们反对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不是还有准备金嘛。”J. P. 摩根先生厉声反驳。

“但是我们已经低于法定准备金的限度了。”他们哀号。

“动用准备金！这正是准备金派用场的时候！”各家银行服从了，动用了大约2 000万美元规模的准备金。此举挽救了股票市场。他是真正的巨人——J. P. 摩根。银行间的恐慌直到下一个星期才出现，他们的恐慌并不比股市的好多少。

在我作为股票操盘手的日子里，我对这一天的记忆最鲜活。正是这一天，我的盈利首度超过100万美元，它标志着我头一次按照预先计划的交易战略成功地收官。当初我预见到的一切已经成为过去的事实，然而，超越所有这一切的是：我的狂热梦想已经成为现实。在这一天里，我是市场之王！

当然，我会解释的，我来纽约已经有好几个年头了，常常绞尽脑汁力图从中查明准确原因，为什么我在纽约股票交易所的经纪公司不能从这场游戏中取胜，而在波士顿的对赌行里从14岁的孩提起就一直能够做到。我知道，总有一天我会发现到底什么地方出了问题，不会再继续做错下去。到那时，我不仅具备正确作为的意愿，而且具备确保正确作为的知识，这意味着力量。

请不要误会我，我并不是白日做梦的自大狂，或者天生傲慢的虚荣之徒。虽然当我在富勒顿和哈丁的营业厅交易的时候股票市场令我如此困惑，但是我始终有一种感觉，同样还是这个股票市场，终有一天会对我俯首帖耳。我只是感觉这样的一天迟早会到来，它确实来了——1907年10月24日。

我之所以这么说的原因是，那天早晨，一位曾经为我所在的经纪公司做过很多业务的经纪人——他知道我一直在看空，而且重仓操作——和华尔街最显要的银行的一位合伙人一同乘车。我的朋友告诉那位银行家我有多么大的交易手笔，因为我肯定穷追猛打。如果你的做法是正确的，就应该把所有成果都摘到手，否则即使正确又有什么用处呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那位经纪人为了使他说的事情听起来更有分量，也许有些夸大其词，也许是因为在我后面跟风操作的人比我知道的还多，也许那位银行家远比我清楚形势究竟危急到了什么地步。不管怎么说，我的朋友告诉我："他带着极大的兴趣听取了我的介绍，特别是当我说到你曾说过市场只需再推动一两把，真正的抛售行情就会开始，那时市场将是何等局面的时候。当我说完后他回道，当天晚些时候他可能会请我做点事。"

当佣金经纪行在资金市场上发现不论报出什么价格都拿不到一分钱的时候，我知道那一刻终于到了，我派出若干经纪人到各处人群中打听情况。嗨，有一段时间，联合太平洋铁路竟然一张申报买入的单子都没有，任何价位上都没有！想想看！其他股票的处境也一样，没有资金用来买股票，没有人打算买股票。

我已经拥有巨额的账面利润，而且我也有把握，要让价格进一步暴跌，全部动作只需再发出指令卖出 1 万张联合太平洋以及其他六七个分红不错的股票，接下来的行情简直就是地狱了。在我看来，即将从天而降的恐慌将会如此猛烈、如此特别，以至于交易所理事会在估量形势后可能建议临时关闭交易所。1914 年 8 月第一次世界大战爆发时证交所就采取了这一措施。

这可能意味着极大地增加账面利润，也可能意味着没办法把这些账面利润转化为实在的现金。然而，还有其他方面需要考虑，其中一个考虑是，再进一步下挫可能延缓复苏行情的到来，现在我已经开始预测它的到来了，这是市场大失血之后的补偿性改善。此外，这样的恐慌可能对国家造成很大的普遍性伤害。

我打定主意，既然继续采取积极的空头策略是不明智、不友善的，那么继续持有空头头寸也就不合逻辑了。于是，我掉转方向，开始买进。

在我的经纪人开始为我买进之后不久——顺便说一句，我拿到的都是底部价格——那位银行家派人找我的朋友。

"我派人找你，"他说，"因为我要你立即找你的朋友利文斯顿，告诉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他我们希望他今天不要再卖出任何股票，市场已经承受不起进一步的压力了。照情形来看，要避免毁灭性的大恐慌已经成为一项非常艰难的挑战了，请唤起你朋友的爱国心。在这种情形下，一个人必须为所有人的利益着想出力，请立即通知我他的回话。”

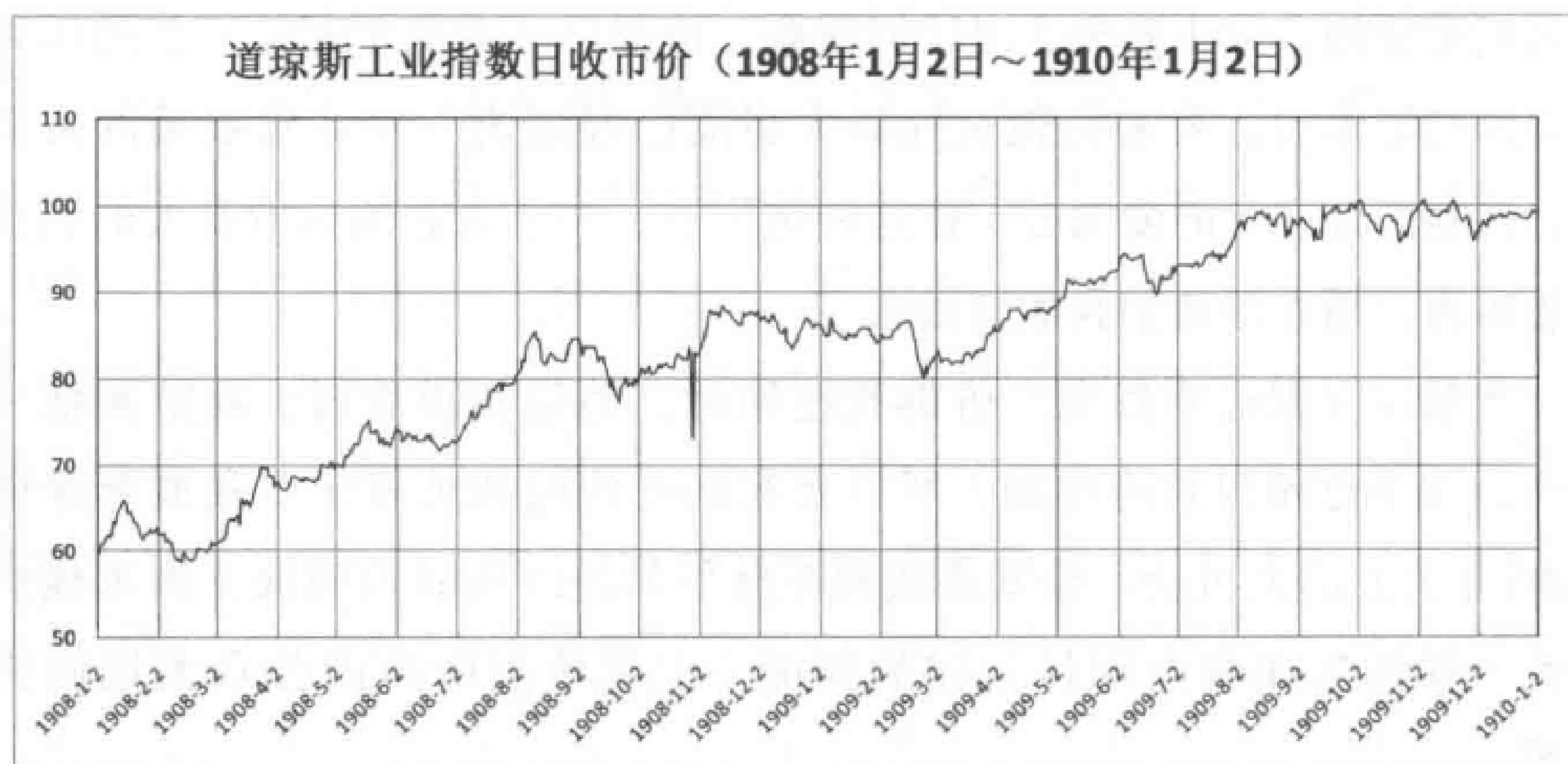
我朋友立即过来找我，告诉我这席话，他说得很委婉。我猜测他一定认为我早已预谋打垮市场，所以要我接受他的请求等于要我放弃挣得1 000万美元的大机会。他知道我对某些华尔街巨头颇为痛恨，因为他们和我一样清楚即将出现什么样的局面，但是他们依然向公众大批倾销股票。

事实上，大人物们也是遭受大损失的，我在底部买入的许多股票恰恰原本是在著名金融人物名下的，当时我并不知道，但是这无关紧要。我实际上已经轧平了全部空头头寸，而且在我看来当时有机会廉价买入股票，同时帮助股票市场形成急需的复苏行情——如果没有其他人再重锤市场的话。

于是，我告诉我的朋友：“请回去告诉布莱克先生，我同意他们的看法，并且完全认识到事态的严重性，甚至在他派你来之前就已经认识到了。我不仅今天不再卖出任何股票，而且还要入场买入股票，我的保证金允许买多少就买多少。”我兑现了我的诺言，那天我买进了10万股，站在多头一边。此后9个月之内，我没有卖空1股。

这就是我之所以告诉我的朋友我的梦想已经成真，我当上了一小段时间的股市之王的缘故。那天有一段时间，如果有人有意锤打的话，股票市场确实听凭他的摆布。我并没有受到自大狂病症的侵害而产生幻觉，事实上，当有人指责我袭击市场的时候，当人们在华尔街的闲言碎语中夸大我的操作时，你能体会到我的感受。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图注：利弗莫尔说，自从他于1907年10月24日轧平空头并转手做多后，9个月之内未做空一股。事实上，1908年、1909年股市终于从大跌转为上涨行情，几乎完全收复失地。无论他在1907年的做空还是1908年做多，都符合股市大势，这个阶段他三十一二岁。

图1-9-3　道琼斯工业指数日收市价曲线

我肢体完好地走出这一切，报纸上说，拉里·利文斯顿，那个豪赌小子挣了好几百万。噢，那天收市之后，我的身家远超过100万美元。然而，我最大的收获并不是美元，而在于无形的方面：我一直是正确的，我一直向前看，一直遵守一份清晰厘定的计划。我已经掌握了为挣大钱而必须遵守的准则，我已经永远超越了赌徒的层次，我终于学会在动用大头寸的情况下明智地交易。1907年10月24日，在我一生中，这一天最重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　希望和恐惧

认识自己所犯的错误可以获取经验，但是研究自己成功的案例也许更有益处。然而，所有的人天生都喜欢逃避惩罚。如果你把某个错误和被痛打一顿联系起来，就会知道犯这样的错误会有什么可怕后果从而不再犯。而且，在股票市场犯下的错误将在你的软肋上带来双重的伤痛——一处是你的口袋，另一处是你的虚荣心。然而，我要告诉你一件咄咄怪事：有时股票投机者明知故犯，在犯错误的时候，其实知道自己正在犯错误。在犯下这些错误之后，他也会自问为什么犯错误。在受惩罚的痛苦过去很长时间之后，经过冷静深刻的反思，他或许能弄明白自己是怎样一步一步走向错误的，错误发生在交易过程中哪一个地方、哪一个时点，但是永远不会深刻地懂得犯错误的原因。这时，他会自我安慰一番，然后就抛诸脑后了。

当然，如果某人既明智又幸运，他不会重复同一个错误。但是，假如原先的错误稍稍变个身，他还是会继续犯错。错误的家族如此庞大，当你打算犯傻试试身手的时候，总会有其中一个成员触手可及。

为了向你详述我是如何犯下第一个百万美元级别的错误，首先必须把话题回到我刚刚成为百万富翁的时候，就在崩跌行情结束之后的 1907 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 月。随着我成功的交易的累计，拥有百万美元不过意味着拥有更多的储备。金钱不会给交易者带来更多的安慰，因为不论富裕还是贫穷，他终究都会犯错误，而犯错误绝不会给人以安慰。当一位百万富翁正确作为的时候，金钱仅仅是他手下的仆人之一，损失金钱在我的烦恼之中排不上号。我一旦止损后，就绝不再受亏损的困扰，一觉醒来，便将它忘得一干二净。但是，站在错误一边，而不是接受亏损，才是损毁钱袋和精神的真正败因。你还记得迪克森·G·沃茨（Dickson G. Watts）讲的一个故事吗?

有个人非常紧张，于是他的朋友问他怎么回事。

“我没法入睡。”紧张的那位回答。

“为什么睡不着?”他朋友问。

“我手上有太重的棉花仓位了，心里老是惦记棉花期货，睡不着。它把我折磨得不成人形了，我该怎么办呢?”

“那就卖掉些，卖到你睡得着为止。”他朋友对答。

通常，人总是很快适应环境变化，以至于丧失了对环境变化的感受。他不太感觉到前后的差别——也就是说，他不会清晰地记住当他还不是百万富翁时的感受，他只记得以前有些事情做不到，现在可以做到了。对于一个相当年轻而又普通的人来说，用不着多久就会丢掉曾经身为穷人的那些习惯。如果要忘记自己曾经富有，可能需要花费更长时间。我猜测，这是因为金钱创造了需求，或者说金钱鼓励了乘法效应。我的意思是，当某人在股票市场挣钱之后，很快就会丧失节俭的习惯。然而，等他的钱损失殆尽之后，要花更长的时间才能改掉大手大脚的毛病，由俭入奢易，由奢入俭难，诚不我欺。

1907 年 10 月，在把所有空头买入平仓并开始做多之后，我决定放松一段时间。我买了一艘游艇，准备到南方的水域旅游一趟。我对钓鱼简直着了魔，打算好好享受一下生活。我对这一趟轻松旅行非常向往，希望随时能够动身，但是最终没能成行，市场不让我离开。

我总是既交易商品，又交易股票。我年轻时在对赌行里开始交易生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涯，我多年不辍地研究这些产品市场，虽然或许不如在股票市场上那样勤勉。实际上，我更喜欢做期货，而不是股票。从操作的角度来说，期货具有更大的合理性，相对于股票交易，期货交易带有更多商业企业经营的属性，当事人可以按照处理任何商业问题的方式来对待商品交易。或许可以用人为编造的理由推动或阻碍商品市场的特定趋势，然而，这些所谓消息、内幕的成功只是暂时的，事实最终必定重新占据主动权，因此交易者将从研究和观察中获得回报，正如常规的商业经营一样。他可以观察并评估形势，他掌握的情况和其他任何人一样多。他不需要防备内幕操纵的小团伙，在棉花、小麦或者玉米市场，绝不会像股市那样一夜之间出人意料地宣布派发红利或者增发红利。长期来看，商品价格仅受一项法则的驾驭——供给和需求关系的经济规律。商品期货交易者的生意经只在于查明供给和需求的事实，当然必须同时考虑到现在和未来的供给和需求。它不需要像在股票交易中那样，在许多方面只能凭猜测和想象，因此，商品市场交易始终非常吸引我。

当然，所有投机市场万变不离其宗，行情纸带的信息都是相同的，任何人只要愿意动脑子，这一点显而易见。很容易发现，如果他给自己提出问题并推敲基本形势，那么问题的答案便能自动显现出来。然而，人们从来不愿费神提问题，更不用说追究答案了。一般来说，美国人并不是轻信的人，然而走进经纪商营业厅看着行情纸带的时候，他们却都变了——不论是股票市场还是商品市场。在所有游戏中，唯有这一桩在动手之前真正需要研究，偏偏唯有这一桩他们在动手的时候放弃了平常明智的预先准备和谨慎戒备的习惯。他们愿意拿出自己的一半身家投入股票市场冒险，而事前推敲谋划所花的时间竟然不如选购一辆中等价位汽车的时候花的时间多。

阅读行情纸带并不像表面上看起来那么复杂。当然，你要有经验，但是，更重要的是始终牢记若干基本的要领。阅读行情纸带不是给自己算命，纸带绝不会告诉你下一个星期四下午 1：35 你肯定有多少身价。阅读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纸带的目的是进行两项评估，第一，怎样交易；第二，何时交易——也就是说，到底是买进还是卖出更明智。行情纸带发挥作用的道理在股票市场上与在棉花、小麦、玉米或燕麦等等其他期货市场上完全一致。

你观察市场，即观察行情纸带记录的价格轨迹的目的只有一个：判断市场方向，也就是价格走势。我们知道，价格要么上涨，要么下跌，取决于它遭遇的阻力或者潜在的推动力大小。为了便于理解，我们可以这样表述，正如其他所有事物，价格沿着阻力最小的路线运动。无论哪一边，它只选择最容易的一边，因此，如果它在上升时受到的阻力比在下降时受到的阻力更小，它就会上升，反之亦然。

对于市场到底属于牛市还是熊市，只要行情已经开始到相当程度，我们就自然而然地可以看出了。如果某人头脑保持开放，且具备一定的观察能力，则趋势显而易见；如果他硬是让事实附会自己的理论，那恰如削足适履，绝非明智之举。这样的人将会，也应该能够，知道到底是牛市还是熊市，而如果知道这一点，也就知道了应该买进还是卖出。因此，他必须在运动的起始阶段尽早了解到底是应该买进还是卖出。

假定市场正处在横向波动阶段，一如往常地在 10 点的范围内上下摆动，上方大致达到 130，下方大致为 120。当它处于底部的时候，可能看上去十分疲软；或者，当它向上摆动的时候在上涨了 8～10 点之后，可能看上去十分坚挺。人们不应受表面现象的迷惑而入市交易，而应当耐心等待，直到行情纸带告诉他时机已经成熟。事实上，人们往往因为股票看起来便宜而买进，看起来昂贵而卖出，由此损失的金钱左 100 万右 100 万数都数不完。投机者不是投资者，他的目标不是为了按照一个比较有利的利率水平获取固定的资金收益，而是通过价格的上升或下降而博取利润，不论他选择哪一个市场交易，都是这个目的和手段。于是，需要判定的关键因素是从交易的那一刻向前展望的阻力最小的行情路线，而他应当耐心等待的是市场明确界定自身阻力最小行情路线的关键时刻，因为这才是他积极入市的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读行情纸带不过是帮助他看出，在130的水平卖出压力比买进压力更强一些，按逻辑，价格随后应有所回落。直到此时为止，卖方相对于买方仍占据主动。而浮于表面的纸带研究者可能判断价格将持续上涨，直到150之前都不会驻足，于是他们买进。但是，回落开始了，他们或者套牢不动，或者割肉认赔一点，有的甚至转而卖空，并开始议论空头行情。然而，在120附近，下跌行情遭遇了更强大的抵抗。买方相对卖方占据主动，于是市场回升，空头回补。投资大众如此经常地来回拉锯，就是不肯接受教训，其固执程度令人吃惊。

事情终于有了新的发展，市场向上的力量或者向下的力量进一步增强，于是最大阻力点随之上移或者下移。也就是说，在130的水平买进压力第一次超过了卖出压力，或者在120的水平卖出压力第一次超过了买进压力，价格将突破原有的边界或者原来的行情极限位置而继续发展。一般说来，总会有一群交易者在120处卖空，或者在130处做多，因为当时的行情看起来风头正劲，后续市场对他们不利。过了一阵之后，他们逼迫自己改变看法，或者转向操作，或者平仓了结。不论属于哪一种情况，他们都有助于市场更加清晰地界定阻力最小的价格路线。因此，明智的交易者一边继续耐心等待市场明确界定这条价格路线，一边观察基本商业形势以获得线索，同时，市场参与者群体中碰巧猜错了的这部分人现在必须纠正错误，我们也应观察他们交易活动的力量，这类纠正性的交易活动也会推动价格沿着阻力最小的路线演变。

这里我要说的是，虽然我并不认为以下结论具备严格的数学确定性，或者称得上什么投机定理，但是我的经验表明，偶然事件，也就是那些未曾预测或未能前瞻到的事件，总是对我的市场头寸有帮助——只要我的市场头寸是根据我判断的市场阻力最小路线建立的。你还记得我曾经告诉你的在萨拉托加交易联合太平洋铁路的故事吗？好，我之所以做多，是因为我发现阻力最小的路线是向上的。我本该继续持有多头头寸，而不是听信经纪人告诉我的所谓内部人都在卖出股票的说法。无论公司董事们的脑子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里到底在想什么，都不可能带来任何区别，我本来就不可能了解他们的意图。但是我能知道，也的确知道纸带正在说："行情向上！"就在这时，出人意料地发生了公司宣布上调红利的消息，股票价格应声上涨了 30 点。164 的价位看起来高得吓人，但是正如我在前面告诉你的，永远不要因为股票价格太高而不买进，也不要因为价格太低而不能卖出。实质上，这个价格与我确定阻力最小路线毫无关系。

在实际操作中你可以发现，如果照我所说的那样交易，则在当日闭市和次日开市之间出现的重要新闻通常也和阻力最小的价格路线协调一致。市场趋势早在新闻发布之前便已经确立，并且在牛市行情下，看空的消息被市场忽略，看多的消息则被市场放大。反过来也一样。第一次世界大战爆发前夕，市场处在非常弱势的状态。这时，德国宣告实行潜艇战政策。[①] 当时我已经卖空 15 万张股票，不是因为我知道即将出现这则新闻，而是因为我是遵从阻力最小路线交易的。就我的交易操作而言，后来发生的一切都没有任何神秘之处。当然，那天我充分利用这则消息带来的机会，轧平了所有的空头头寸。

由此可见，你所需要做的一切就是观察纸带，确定市场阻力点并随时做好准备，一旦判明市场阻力最小的路线便立即顺其方向交易。这听起来非常简单，但在实际操作过程中，你必须对许多东西严加防范，其中最重要的是防范你自己——即，警惕你的人性。站在正确一边的人总是同时得到两股力量的帮助，一是基本形势，二是那些站在错误一边的人。我之所以强调这一点，原因正在于此。在牛市行情里，看空的因素容易被人们忽视，这正是人性。然而事后，人们往往对这些因素后来的作用感到吃惊。人们会告诉你，小麦产量一落千丈，因为在这块或那块产区天气一直很糟糕，有些农户已经被毁了。等所有麦地收割完毕，所有小麦产区的所有农户开始把小麦运送到传送带上的时候，多头们才开始对天气造成的损失之

① 第一次世界大战期间，德国在实行无限制潜艇战（1915 年 2 月 4 日）之前的策略是：潜艇拦截商船后，允许乘客和船员离开船只，再用舰炮击沉商船。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小感到吃惊。现在他们发现，他们只不过帮了空头们一个大忙。

当某人在商品市场操作的时候，绝不可对市场抱有成见，他必须保持头脑的开放和灵活性。无论你对下季农作物收成或者可能出现的需求情况持有什么样的个人看法，对纸带上的信息置若罔闻都是不明智的。我回想起当初自己因为企图预测行情开始的信号，结果错过了一波大行情。当时我感觉对基本形势太有把握了，以至于认为不必等待市场确定自身阻力最小路线的那一刻而抢先动手，我甚至自以为或许可以帮助市场捅破窗户纸，因为市场看起来只差一臂之力的帮忙。

那次我对棉花期货行情非常看好，它正在 12 美分附近徘徊，在一个中等幅度的区间内上上下下。它正处在进退两难的状态，我能看出来。我知道自己其实应该等待。但是鬼迷心窍，我会想当然地以为只要我稍微推它一把，它就会越过上方的阻挡水平。

我买入了 5 万包，果然，它开始向上移动。然而同样出乎意料的是，只要我停止买进，它也停止上移。然后，它开始慢慢退回我开始买进的原地。我卖出平仓之后，它又停止下降。我思忖，现在距离行情开始的信号近得多了，于是再次以为现在我自己就可以启动它了，我再次动手。情况和上次一样：买进，行情向上移动；停手，行情又回到原地。这样的傻事我竟然一连干了 4 回或者 5 回之多，直到最后厌恶至极才罢手。这一通折腾，我损失了大约 20 万美元，于是，彻底放弃。就在此后不久，它终于开始上涨，一路不停，一直涨到如果我当初做进去现在就能发大财的高价——要是当初不是火急火燎提早入市的话。

类似的经历恰恰被如此之多的交易者重复了如此之多的次数，因此我可以给出如下规则：在窄幅波动的市场行情中，当价格谈不上任何明确方向而只是在狭窄范围内横向延伸时，企图预测市场下一步大动作到底是向上还是向下，是没有任何道理的。你该做的是观察市场，研读纸带以确定价格横向波动的上下极限位置。拿定主意，除非市场在哪一个方向上突破了上述极限位置，否则绝不沾手。投机客必须让自己一心一意顺从市场方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能谋取利润，绝不能执迷不悟强求纸带顺从自己，绝不和纸带争辩，绝不要求纸带说明缘由或给你解释，给股票行情当事后诸葛亮是赚不到钱的。

不久前我和一群朋友在一起，大家渐渐聊起了小麦，其中有些人看多，有些人看空。最后，他们问我有什么想法。我已经研究这个市场一些日子了，我知道他们不想听什么统计数字或者基本形势分析，于是我说："如果你们打算从小麦上挣一些钱，我倒是可以告诉你们该怎么做。"

他们都回答想挣钱，我便告诉他们："如果确实想从小麦上挣钱，只要好好观察它，等着。等它超越 1.20 美元的那一刻买进，就能赢得一记漂亮的快球！"

"为什么现在不买，才 1.14 美元？" 一位老兄问道。

"因为现在我还不知道它到底会不会涨。"

"那为什么到了 1.20 美元还买进呢？这个价格看起来已经很高了。"

"你是愿意凭着对获得巨大利润的向往而盲目赌博呢，还是愿意明智地投机，取得数额较小但是可能性大得多的利润呢？"

他们统统说宁愿要数额较小但是可能性大得多的利润，于是我说道："那就照我说的做，如果它向上超越 1.20 美元时买进。"

我在前面曾告诉你，我已经关注它很长时间了，几个月来，它一直在 1.10~1.20 美元之间成交，特别没有方向感。好，先生，有一天它收市于 1.19 美元以上，我立即做好准备。果然，第二天它开市于 1.20-1/2，我买进了。它一路上涨到 \$1.21、\$1.22、\$1.23、\$1.25，我一路紧紧跟随。

当时如果你要我告诉你到底发生了什么情况，肯定我也说不上来。当它处在狭窄区间横向波动时，我没有任何眉目判断它会如何。我说不准到底它会向上突破 \$1.20 的极限水平，还是向下突破 \$1.10 的极限水平，虽然心中怀疑它可能最终向上突破，因为世上的小麦还不至于多到足以引发价格大幅下挫的程度。

事实上，欧洲人似乎一直在悄悄地吃进，很多交易商在 \$1.19 左右都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.zhelp.net

已经卖空了。由于欧洲人的采购以及其他原因，大量小麦已经运离了市场，因此最终大幅价格运动开始了，价格向上超越了＄1.20的标志水平。这是我看到的全部线索，而有了这个便足够了。我知道，它之所以向上超越＄1.20，是因为向上的运动终于聚集了足够的力量把它推升到上限之上，如此一来，某些事情必然会发生。换句话说，当市场向上超越＄1.20后，也就确定了阻力最小的小麦价格路线，这时市场已经和在区间内盘整时截然不同了。

我还记得有一天是个节假日，美国的所有市场都休市了。好，在加拿大的温尼伯，小麦的开盘价上升了6美分/蒲式耳。当美国的市场下一天开市的时候，也涨了6美分/蒲式耳，价格的确是沿着阻力最小路线演变的。

刚才告诉你的是我以研读行情纸带为基础的交易体系的精髓，我纯粹通过跟踪研究而获悉价格最可能的运动方向。我还附加了一些测试性交易以检验自己的交易方向，测定市场心理转化的关键时刻。我的办法是，观察我试验性操作后的价格反应。

我曾告诉一些有经验的交易者，当我预测市场上涨而买进股票的时候喜欢支付高位的价格，而当我卖出的时候必须在低价卖出否则根本不做。令人吃惊的是，其中许多人竟然露出怀疑的神色。如果一位交易者始终对投机原则坚持不悖——也就是说，总是等待市场本身自我确定其阻力最小路线之后，仅当纸带说“涨”的时候开始买进，仅当纸带说“跌”的时候开始卖出，挣钱或许就不会如此困难了。随着市场逐渐上升，他应该亦步亦趋逐渐加仓。起初让他只买进全部额度的五分之一，如果这笔头寸未形成账面利润，他绝不可以增加持仓，因为显然开头他便是错误的，至少暂时是错误的。而无论何时，犯错误都不会有利可图。当然，他面对的还是曾经说“涨”的同一条纸带，不过这不一定意味着纸带撒谎了，而是因为它现在说“等一等”而已。

在棉花上，我的交易经历在很长时间里一直非常成功，我对它有一套自己的心得，而且完全付诸实践。举例来说，假设我决定投入的总额度大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约 4 万~5 万包，好，我会如自己所言研读纸带，观察买进或者卖出的机会。再假设市场的阻力最小路线显示为看涨行情，这时我会先买进 1 万包。在完成这笔买入之后，如果市场比我最初买进的价格上涨了 10 点，我就再吃进另外 1 万包。市场表现前后一致，这时，如果我能取得每包 20 点，甚至 1 美元的利润，我会再买进 2 万包。于是，我完成了自己的总额度——我的交易保证金。然而，如果在我买入最初的 1 万包或 2 万包之后出现了账面亏损，便立即平仓了结。在这种情况下，或许我只是暂时是错误的，但是正如我前面所说，不论在哪个市场，如果开头便错，就不值得再做下去了。

当我坚守自己的交易体系时，所取得的成就是，在每一轮真正的价格运动中都不落下，始终能够建立棉花头寸。在我逐步加码到满仓的过程中，或许因为我采取试探式的操作方式会少赚 5 万或 6 万美元。这样看起来，似乎试探成本很高，但其实不是。一旦真正的价格运动开始后，花多长时间才能让我弥补当初为了确保建仓时机正确而试探、折掉的利润呢？根本不花时间！在正确的时机站在正确的一边，总是值得的。

我想我也曾经说过，这些介绍描述了或许我可以称之为我的建仓系统，只用简单的算术就可以证明，如果你仅在盈利的条件下才投入大额的风险头寸，那么反过来当你亏损的时候只是试探的小额头寸遭受亏损，实际上就是这样。如果某人按照我介绍的方式交易，他就总能建立有利可图的头寸，然后重仓赢取利润。

职业交易者根据他们的市场经验，总会形成这样或那样的一套交易体系，这取决于他们对待投机这一行的态度或者取决于他们的愿望。我记得曾经在棕榈滩遇到过一位老先生，我没有记住他的名字，或者一下子想不起来了。我知道他曾经在华尔街经历多年，一直可以追溯到内战时期，有人告诉我他都要老得成精了。他亲身经历了太多的繁荣和恐慌，他的一句老生常谈是，太阳底下没有新鲜事，至少在股票市场根本没有。

这位老人问了我很多问题，当我把自己在交易中通常采取的做法对他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 https://www.7help.net

说完后，他点着头说："是啊！是啊！你做得对。你逐步建仓的路子，你思考判断的路子，为你造就了一个好系统。按照你说的道理很容易做到，因为你对投入的资金忧心最少。我想起了帕特·赫恩（Pat Hearne），听说过他吗？噢，他是一位很著名的交易人士，在我们那里有一个账户。这家伙真聪明，而且很冷静。他在股票上挣了钱，于是人们向他打听交易建议，可他难得开口。人们向他咨询自己的交易是否明智，要是实在躲不过去，他便会引用他最喜欢的一句赛马场格言：不下注不知输赢。他在我们的营业厅交易，他会先买进某只活跃股 100 股，如果它有 1%的上涨，这时再买入另一笔 100 股；再涨 1%，再买 100 股，以此类推。他总是说他做交易不是为了让别人挣钱的，因此他会在最后一笔买入的成交价格 1 点之下设置止损指令。如果价格保持上升，他便跟着市场上调止损的点位。当市场出现 1%的回落时，触发了他的止损指令，他就会出市。他宣称，无论损失出自他原来的保证金，还是出自他的账面利润，只要超过 1 个点，都是没有任何道理、不可接受的。

"你知道，一位职业赌徒并不指望做长线挣大钱，而是指望挣钱有把握。当然，如果机会来了，做长线也没问题。在股票市场上，帕特既不追求内幕消息，也不指望一星期挣 20 点的大行情，而是挣有把握的钱，数额只要足以维持美好生活就行。我在华尔街对圈外人士阅人无数，帕特·赫恩是唯一的一位把股票投机看作纯粹机会的游戏，就像 21 点纸牌游戏或者轮盘赌，同时明智地长期坚持一套相对可靠的下注方法。

"赫恩过世以后，我们有一位原先总是和帕特一道交易的客户，他照搬帕特的系统，在拉克万纳公司（Lackawanna）上盈利超过 10 万美元。之后，他的操作对象也从拉克万纳转到其他某些股票上，并且因为手上拥有一大笔赌本，他以为用不着再死抱帕特那一套了。当市场出现回落行情的时候，他没有把亏损限制在小额，而是听任亏损增长——好像亏损不是亏损而是利润似的。自然，他每一分钱都赔进去了。当他终于放手的时候，还欠我们几千美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“他后来又在那里晃荡了2~3年，虽然资金赔光了，但是他对交易的热衷依然保持了好长时间，不过只要他规规矩矩，我们倒也不反对。我记得他总是直言不讳当初愚蠢至极，千不该万不该把帕特·赫恩的交易风格半途而废。好，一天他兴冲冲地来找我，请求我让他在我们营业厅卖空某只股票。他人还算不错，在他走上坡路的时候也曾经是一位好客户，于是我告诉他我个人愿意担保他的户头可以做100股。

“他卖空了100股莱克肖尔（Lake Shore），那时候正是比尔·特拉弗斯（Bill Travers）猛砸市场的时候，1875年。我这位朋友罗伯茨抛出莱克肖尔公司的时候正在火候上，此后随着行情发展一路不断加码，仿佛找回了他在抛弃帕特·赫恩的交易体系之前那段交易成功时期的老习惯，不再听从希望和憧憬的神秘召唤。

“好，先生，罗伯茨在接连4天中成功实施了金字塔式的加码，他的账户形成了15 000美元的账面利润。我看到他并没有在我们这里预先设置止损指令，便提醒他注意这个问题，他告诉我，崩跌行情刚刚开了个头而已，他可不想被随随便便的1点行情回落振仓振出来。说这话的时候是8月份。而9月中旬不到，为了给他的第四个孩子买一辆婴儿车，他不得不向我借了10美元。他没有坚守他自己的经过实践检验的交易体系，他们绝大多数都是这个问题。”这位老伙计看着我摇摇头。

他说得对，有时候我觉得，投机行当肯定不属于普通商业行为，原因在于我发现普通投机者的天性都是坑自己。所有人都会被自己的一些弱点牵着打牌，概莫能外，对投机成功构成致命威胁——通常正是这些弱点才使他能够讨得同伴们的青睐，或者当他在其他方面冒险的时候倒是通常能够对这些弱点保持特别的警惕，因此这些弱点在其他方面的危险程度远远比不上当他在股票市场或商品市场做交易的时候（讽刺的是，恰恰在最危险因而最需要警惕的地方他丧失了警惕）。

投机者的主要敌人总是潜藏在个人内部，不可能把“希望”从人类的天性中割除，也不可能把“恐惧”从人类的天性中割除。在从事投机时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果市场运行对你不利，每一天你都希望这是最后一天——盲目听从希望的摆布，不接受最初的损失，到头来，亏损反而变本加厉。对于开疆拓土的帝国建设者和大大小小的拓荒者们来说，正是希望这种同样的天性，成为他们强有力的盟友，帮助他们从胜利走向胜利。另一方面，当市场运行对你有利时，你越来越担惊受怕，害怕下一天市场会把你的利润夺走，煮熟的鸭子飞了，于是你平仓出市——过早地离场，恐惧使你不能挣到你本应挣到的那么多利润。成功的交易者不得不和这两类深藏内部的本能做斗争，他不得不和那些你或许会称之为“自然冲动”的东西反其道而行之。在天性原本希望的时候，不可希望，而是必须戒惧戒惕；在天性原本恐惧的时候，不可恐惧，而是必须满怀希望。他必须恐惧，他的亏损可能坐大，最终酿成大得多的损失；他必须希望，希望他的利润可能坐大，最终积累为一大笔利润。按照普通人的方式在股票市场赌博绝对是没有出路的。

从 14 岁开始，我便投身于投机事业，这么多年以来，这是我唯一从事的行当。我想我知道自己在说什么。我已经经历了近 30 年持续不断的交易生涯，其中既有本金微不足道的时候，也有坐拥数百万美元的时候，最终获得的结论是，某人在某一时期有可能战胜某只股票甚至某一类股票，但是没有哪位能够击败股票市场！某人可能在棉花或谷物某一笔交易中挣到利润，但是没有人能够击败棉花市场或谷物市场。这就像赛马，某人可能在一场赛马中取胜，但是不可能战胜赛马这个行当。

要是我有办法更进一步强调上述陈述，或是更进一步加重语气，肯定不遗余力。不论什么人持有任何异议，都不会有任何不同。我的这些陈述是不容置疑的，我知道我这么说是正确的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　别对市场上瘾

1907 年 10 月，我买了一艘游艇，做好了所有准备，打算离开纽约到南方水域尽情放松一番。我对钓鱼简直如痴如狂，一心想着在自己的游艇上忘情地钓鱼，想去哪儿就去哪儿，想待多久就待多久。万事皆备。我已经在股票市场大有斩获。然而，就在出发前的最后一刻，玉米却让我不得不再停下来考虑一下这个行程。

这里必须做一番解释，在那场 100 万美元的损失之前，我一直在芝加哥交易农产品，当时我做空了 1 000 万蒲式耳小麦和 1 000 万蒲式耳玉米。我对谷物市场已经跟踪研究了很长时间，我在看空股票市场的同时，也看空玉米和小麦。

好，两个市场都开始下跌，不过就在小麦持续下跌的时候，芝加哥实力最雄厚的操盘手——我就称他为斯特拉顿（Stratton）吧，忽发奇想，打算囤积操纵玉米。我在股票市场清仓后，本来已经准备乘我的游艇前往南方，却发现虽然小麦市场给我带来了不俗的利润，但在玉米上，斯特拉顿已经炒高了价格，我有相当大的亏损。

我知道国内市场上玉米的数量比这个价格所显示的多得多，供求规律一如往常地发挥作用。但是，需求主要来自斯特拉顿，而供给根本还没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到达市场，因为玉米运输方面遇到了严重交通梗阻的情况。我记得，我那时总是祈祷来一场寒潮把泥泞不堪的路面冻结实，好让农户们把玉米运送到市场来，然而，上帝似乎并不卖我这个面子。

就这样，一方面，我期盼计划中的钓鱼旅程快快成行，另一方面，玉米期货的亏损却生生拽着不让走。市场像现在这样子，我是不能甩手就走的。斯特拉顿自然随时密切关注空头的动向，他知道他已经抓到我了，而我对双方的情况和他一样清楚。不过，正如我前面说的，我当时正盼着自己或许能够打动老天爷，让老天爷赶紧动手帮帮我。老天爷也罢，任何其他神灵也罢，对我的需求都没有一分一毫的关照，于是我死了心，认真琢磨怎样通过自己的努力摆脱当前的困境。

我轧平小麦的头寸，利润丰厚。然而，玉米的问题无疑棘手得多。要是能够按照当时的市场价格平掉自己的 1 000 万蒲式耳，我会很开心地立即照办的，虽然亏损还是比较大。但是，一旦我开始买进平仓，逼空主谋斯特拉顿自然一刻也不耽误，立即加紧挤压市场，如此一来，就会因为我自己的买进把价格一路抬上去，简直是用自己的刀割自己的喉咙。

虽然玉米行情坚挺，但是我希望尽快开始钓鱼旅程的心情更迫切，因此我必须靠自己找法子立即解脱，我必须进行一场战略大撤退。我必须买回 1 000 万蒲式耳的空头头寸，与此同时还必须把亏损限制在越少越好的范围内。

碰巧当时斯特拉顿同时也在囤积操纵燕麦行情，并把该市场控制得很好。我密切跟踪所有农产品收成方面的新闻、交易池内的流言等，我听说强大的阿莫阵营（Armour interests）在市场上对斯特拉顿来意不善。我当然知道斯特拉顿不会让我如愿买到玉米，除非按照他定的价钱，但是在我听说阿莫阵营有意修理斯特拉顿的传言的那一刻，立即想到或许可以指望芝加哥的交易商的援手，他们有可能帮到我的唯一办法是他们卖给我斯特拉顿不愿意卖给我的玉米，其他都好办。

首先，我安排好向下每隔 1/8 美分一笔、每笔 50 万蒲式耳玉米的买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指令，在这些指令就绪后，我让4家经纪公司各自同时按照市价卖出5万蒲式耳燕麦。我料想，这一招应该引发燕麦的一波快速下跌。我知道那些交易商脑子里是怎么盘算的，他们很容易就会猜想阿莫阵营正在对斯特拉顿发动攻击。他们看到燕麦市场已经打响了，就会顺理成章地推论，下一个快速下挫的就该轮到玉米了，就会开始卖出它。要是逼空玉米的诡计破产了，那交易佣金成本可就太大了。

我对芝加哥交易商们心理的揣摩绝对正确，当他们看到燕麦市场由于四面而来的卖出指令快速下跌的时候，立即跳入玉米市场，迫不及待地卖出玉米。在接下来的10分钟之内，我便买到了600万蒲式耳的玉米。当我发现他们停手不卖玉米的那一刻，立即按市价买进了剩下的400万蒲式耳。这自然导致价格再度上升，但是经过这么一番腾挪之后，我轧平了1 000万蒲式耳的全部空头头寸，并且和我利用交易商们卖出的机会开始买入平仓时的市场价格相比，净成交价格的差距不到1.5美分。为了诱导交易商们卖出玉米，当初我做空了20万蒲式耳燕麦，平仓的时候损失仅为3 000美元，这是成本相当廉价的看跌诱饵。我在小麦上挣到的利润冲抵了我在玉米上的大部分亏损，我在谷物市场所有交易的总体亏损仅有25 000美元。后来，玉米上涨了25美分每蒲式耳。毫无疑问，斯特拉顿曾经有机会对我痛下杀手。倘若我径直买进我的1 000万蒲式耳玉米、没有用心考虑价格成本的话，到底将会付出什么样的代价就很难说了。

某人在某事上浸淫多年之后，不可能不对它养成某种习惯性的态度，和普通初学者有相当大的差别。正是这种差别把专业人员和业余人员区分开来，正是他看待事物的方式决定了他在投机市场上挣钱还是赔钱。公众往往对自己的交易操作采取半严肃半随意的立场，他们的自我每每不合时宜地掺和进来，因此他们的思考不可能深入或透彻。专业人员关心的是把事情做对，而不是只惦记着挣钱，他们明白，只要把其他事项都安排妥帖，利润自会自己照顾自己。交易者必须学会按照专业台球选手的方式来从事本行——也就是说，他要前瞻好几步，而不是只考虑眼前这一杆。要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以头寸为本，必须把这一点转化为职业本能。

我想起曾经听到的关于艾迪生·坎迈克（Addison Cammack）的一则故事，这则故事十分贴切地说明了我打算揭示的内容。就我所听说的情况来看，我认为坎迈克是华尔街有史以来最出色的股票交易者之一。

许多人相信他总是做空，这并非实情，不过他确实觉得空头一边的交易更有吸引力，并且确实乐于充分利用人性的两大要素——希望和恐惧，来达到自己的目的。以下警句据说是他原创的："势道不减不可卖股票！"老一辈们告诉我，他最大的几次赢利都是在做多的时候取得的，显然，他并非根据自己的成见而是根据市场条件来交易的。不管怎么说，他都是一位完美的交易者。好像有那么一次，那是很久以前了，在一轮牛市行情的末端，坎迈克看空，而J·阿瑟·约瑟夫（J. Arthur Joseph）得知了这个消息，他是一位金融撰稿人，也健谈。无论如何，市场当时不但坚挺，甚至还在上涨，响应着多方领头者和报纸上乐观报道的刺激。约瑟夫知道，对于像坎迈克这样的交易者来说，看空的信息具有极大的利用价值，于是这一天他带着好消息急匆匆赶到坎迈克的办公室。

"坎迈克先生，我有一位非常要好的朋友，在圣保罗营业厅担任转运交收员，他刚刚告诉我一些事儿，我想你应该知道。"

"啥事儿？"坎迈克漫不经心问道。

"你已经掉头了，对吧？你现在看空了？"约瑟夫问道，要确认一下，如果坎迈克没有兴趣，他不打算浪费宝贵的资源。

"是，到底是什么了不起的信息呢？"

"今天我到圣保罗的办公室转了转，为了搜集新闻平常每周都要去两三趟的，我那儿的朋友告诉我：'老头儿正在卖股票。'他指的是威廉·洛克菲勒。'吉米，他真在卖吗？'我对他说，他答道：'是的，他正在卖出，向上每隔3/8美元卖出1 500股，我这两三天里一直在经手那股票。'我一分钟都不曾浪费，立刻赶来见你。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坎迈克并不容易被打动，不仅如此，他早已习惯于各色人等火急火燎地冲进他的办公室带来各色各样的消息、街谈巷议、谣传、内部消息以及谎言，以至于对他们统统失去了信任。他淡淡地答道：“你确实听说是这样的吗，约瑟夫？”

“我确实？那还有假！你以为我是聋子吗？”约瑟夫说。

“你那位朋友靠得住吗？”

“绝对可靠！”约瑟夫断言，“我已经认识他很多年了，他从不对我扯谎。他不会！没得说！我知道他绝对靠得住，并且我愿意拿性命担保他告诉我的话。他是这个世界上我最了解的人——似乎比你了解我的程度可深多了，尽管咱俩相处了这么多年。”

“对他有把握，嗯？”坎迈克说着，再次凝视着约瑟夫，于是他说道，“好，你应该知道。”他叫来他的经纪人 W. B. 惠勒。约瑟夫期待着他会给后者下指令卖出至少 5 万股圣保罗。威廉·洛克菲勒利用市场坚挺的机会正大举抛售他的圣保罗持仓，到底他卖这些股票属于投资性质还是投机性质并不重要，唯一重要的事实是，标准石油一系（Standard Oil crowd）中最厉害的股票交易商正在脱手圣保罗。如果一位普通人从可靠的消息来源听到这样的消息，他会怎么做呢？根本不用问。

然而，坎迈克，他那个时代最精明的空头交易者，当时又正对市场看空，却对他的经纪人说：“比利，跑一趟交易所，向上每隔 3/8 美元买进 15 000 股圣保罗。”该股票那时的行情在 90 多美元。

“你是说卖出吧？”约瑟夫急忙插话道。他在华尔街可不是新学乍练，不过他对市场的看法是从一位新闻记者的角度出发的，顺便提一句，这正是一般大众的角度。从内部人卖出的消息来看，价格肯定应该走低的。不仅如此，还能有什么内部人能够比得上威廉·洛克菲勒先生这样的内部人呢？标准石油出货，而坎迈克买进！不可能！

“不，”坎迈克重申，“我指买进！”

“难道你不相信我？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“相信！”

“难道你不相信我的消息？”

“相信。”

“难道你不看空吗？”

“看空。”

“好，怎么讲？”

“这正是我买入的原因。现在听我说：你要和你那位可靠的朋友保持联系，一旦他们按比例卖出的行动停手了，要立刻让我知道。立刻！你明白吗？”

“好。”约瑟夫答应道，告辞离开。他没多少把握，不知道自己是不是真的理解坎迈克买进威廉·洛克菲勒的股票的用心。他知道坎迈克对整个市场是看空的，这令他对坎迈克的这番举动更加困惑。无论如何，约瑟夫还是去见了他那位担任股票操作员的朋友，要他盯紧老头儿何时停止抛售，第一时间把消息告诉自己。约瑟夫每天两次找他的朋友，打探消息。

一天，转运交收员告诉他：“现在老头儿那里没有运来更多股票了。”约瑟夫谢了他，赶紧跑到坎迈克的办公室通报消息。

坎迈克一字不漏地仔细听了，回身问惠勒：“比利，我们营业厅总共有多少圣保罗？”惠勒查了查，报告说他们总共累积了6万股。

坎迈克当时是看空的，甚至在他开始买进圣保罗铁路之前，便已经卖空了其他铁路公司以及各种各样的股票，现在他重仓卖空股市。他马上吩咐惠勒卖出他们做多的6万股圣保罗，并且继续卖空。他利用他在圣保罗铁路的多头持仓做杠杆，瞬间压垮了整个市场，这轮下跌给他的操作带来了极大的好处。

圣保罗持续下跌，直到44美元，坎迈克从中狠狠赚了一笔。他出牌的技艺已经达到登峰造极的地步，也获得了相称的利润。我这里要说的是他对待交易的习惯性态度，他连想都不用想，立即看出比在一只股票上获利重要得多的东西。他深谋远虑，看出这是天赐良机，这么做不仅可以为将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来发动大规模的空头操作选择合适的时机，而且可以恰到好处地形成最初推动。关于圣保罗铁路的那则内部消息导致他买进而不是卖出，因为他立即看出这正好可以为他的空头行动提供精良的巨大弹药储备。

还是回头说我自己。我轧平了小麦和玉米的交易后，驾着游艇前往南方。我在佛罗里达的海域漫游，度过了一段开心时光。钓鱼真是棒极了，诸事顺遂。我对尘世了无牵挂，也无意自寻烦恼。

一天，我在棕榈滩登岸，碰到了许多华尔街的朋友和其他熟人，所有人都在议论一位当时如日中天、逸闻一大摞的棉花投机客。来自纽约的一则报道说，珀西·托马斯（Percy Thomas）赔光了每个子儿。这不是一场商业破产，而是仅仅风传这位世界闻名的大操盘手在棉花市场第二次遭遇滑铁卢。

我始终对他抱有极高的仰慕之情。我头一次听说他是从报纸上看到的，当时的故事是股票交易所的经纪会员谢尔登和托马斯公司（Sheldon & Thomas）破产，而托马斯正在力图操纵棉花市场。谢尔登缺少他的合伙人的远见或者勇气，就在其即将成功的前夕临阵退缩——至少，当时华尔街上都是这么说的。不管怎么说，尽管他们没能狠赚一票，却弄出了多年之内最为轰动的一场大败仗。我忘了他们赔了几百万，他们的公司关门大吉，于是托马斯开始单干。他全部身心都投入到棉花上，没过多久就重新站了起来。他连本带利偿还了债主的债务——在法律上，这些债务已经不再是他的义务。此外，他还给自己留下了100万美元的赌本。他在棉花市场东山再起的传奇色彩，堪比S. V. 怀特执事在股票市场的著名事迹，后者在一年内清偿了100万美元债务，托马斯的勇气和智慧令我佩服得五体投地。

棕榈滩的每个人都在议论托马斯在交易3月到期的棉花合约时功败垂成的故事。你可以想见这类议论越传越邪乎的情形，当你听到的时候免不了夹杂着以讹传讹、添油加醋或者修饰演绎的成分。嗨，我就遇到过关于我自己的一则传言，它一边传来传去，一边不断增加新内容和绘声绘色的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

细节，变得面目全非，不到24小时就重新传回始作俑者那里，结果甚至他本人也辨认不出自己的杰作了。

珀西·托马斯再度遭遇不幸的新消息把我的心思从钓鱼拉到了棉花市场，我搜集了有关的交易报告，阅读这些资料来厘清市场环境演变的脉络。当我回到纽约的时候，便全神贯注地研究该市场。每个人都看空，每个人都在卖空 7 月到期的棉花合约。你知道人们是怎么行事的，我猜测，人们之所以做某件事，往往因为他身边的每个人都在做同样的事，这是感染作用的典型案例。或许这属于合群本能在某种阶段的表现，或者合群本能改头换面的某种形式。无论如何，根据千百位交易者的看法，卖出 7 月棉花乃是明智之举、稳妥之举，并且只有这么做才安全！把一般人的卖空归结为轻率，那是太轻描淡写了。交易者们眼中只有市场的一个侧面，只有大把大把的利润，他们确信不疑地预测价格即将崩跌。

我当然看到了所有这一切，有一点给我很深的印象，就是做空的伙计们已经没有太多时间用来买进平仓了。我对形势研究得越深入，对这一点的观察就越清晰，终于决定看多 7 月到期棉花。说干就干，我很快买入了 10 万包。吃货的过程没有遇到任何麻烦，因为实在太多的人都在卖出。在我看来，假设我悬赏 100 万美元，不论死活，只要能够找到一位不在卖出 7 月棉花的交易者就行，但是恐怕没人有法子拿得到这笔赏金。

这话说的是 5 月的下半月，我继续买进更多棉花，他们则继续卖出给我，直到最终我接手了所有流动的合约，总共 12 万包。就在我买进了最后一笔之后没过几天，市场开始上涨。上涨行情一旦开头便一发不可收拾，对我偏爱有加——什么意思？它每天都上升 40~50 点之多！

在一个星期六，大约在我动手 10 天之后，价格开始慢慢爬升。我不知道市面上还有没有更多 7 月合约卖出，这得靠我自己来探明，于是我按兵不动等待最后 10 分钟。我知道，那些伙计通常都在这个时间卖空，如果当天市场的收市价上升，那么这些人就笃定被套住了。于是我给 4 家经纪人同时发出买入指令，每一家买进 5 000 包，都按市价，同时入场。这一招

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刺激行情上涨了30点，空头们施展浑身解数力求挣扎脱困，但是最终当天市场收市于最高点。请记住，我所做的一切，就是买光了最后的2万包。

然后是星期日。到了星期一，利物浦的开市价应当上升20点，才能和纽约的上涨持平。然而，它上涨了50点，这意味着利物浦的涨幅比我们这里的涨幅高100%。这个上涨和我毫无关系，这向我表明，我的推理建筑在牢靠的基础上，我的交易符合阻力最小路线。与此同时，我并没有失去清醒的头脑，我有天量的多头仓位需要处置出手。不论市场急剧上涨，还是逐渐上涨，吸纳卖盘数量的能力终究有一个极限。

来自利物浦的电信当然驱使我们的市场狂热起来，然而我注意到，行情越高，7月棉花似乎越稀少，我没有释放自己的任何持仓。对空头们来说，虽然星期一的走势既不值得兴奋也没什么可高兴的，但是，我没有察觉到即将出现空头恐慌的任何蛛丝马迹，没有任何迹象显示空头将要狼奔豕突竞相平仓了。我手上有14万包的巨额多头仓位，必须为它们找到市场。

星期二早晨，当我前往办公室的时候，在大楼的入口处碰到了一位朋友。

"今天早晨《世界报》上的报道相当引人注目。"他微笑着说道。

"什么报道?"我问他。

"什么？你是说你没有看到报道吗?"

"我从来不看《世界报》，"我说，"报道什么了?"

"嘿，说的都是你，报道说你把7月棉花控盘了。"

"我没有看到。"我告诉他，然后和他分手了。我不知道他到底相信不相信我的话。他可能认为，我没有对他坦言那篇报道到底是不是真的，实在不够意思。

我赶到办公室后，打发人去找来一份报纸。没错，确实有一篇报道，在头版上，标题大大的：七月棉花被拉里·利文斯顿操纵。当然，我立即意识到这篇文章将会把市场的水完全搅浑，即使我已经处心积虑地为处置我的14万包找到了最周全的方法和手段，也不可能找到比这更好的机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，根本不可能找到这样的机会。这篇文章正巧出现在节骨眼上，正在传遍美国，人们要么从《世界报》上读到，要么从其他报纸的转述中读到，文章也通过电报传到了欧洲。从利物浦的价格来看，这一点是显然的，市场简直疯狂了。既然有这样的消息，其结果便毫不奇怪。

我自然料到纽约会有怎样的反应，也知道我该怎么做。这里的市场 10 点开市，10 点过 10 分的时候，我手上已经一包棉花都没有了，我让他们拿走了我 14 万包棉花的每一包。我的大部分头寸的卖出成交价最终被证明是当日的最高价，交易者们为我创造了市场，我所做的一切不过是看出了卖出我的棉花的天赐良机。我抓住机会，因为这已经由不得我了。如果我现在不卖，哪还有机会处理这么天量的棉花呢？

我很清楚，这个问题本来需要我花费大量心血才能求解的，不期然天上掉下这篇文章解了我的心结。如果《世界报》没有刊登这篇文章，我绝不可能不牺牲一大块账面利润才能最终脱手我的大额头寸，在卖出 14 万包 7 月棉花的同时避免价格下跌，这样的魔法已经超出了我的能力范围。然而，《世界报》的报道干脆利落地替我导演了这出把戏。

《世界报》发表它出于什么目的，我说不上来，我也绝不知情。我猜测作者可能得到了某位棉花市场朋友的内幕消息，以为自己能够抢先推出独家新闻，我从来没有遇到过他或者《世界报》的其他任何人。那天直到 9 点之后，我才知道报纸上有这篇文章，并且要是我那位朋友没有引起我对它的注意的话，我可能到那时还不知道这事。

没有它，便没法找到足够大的市场来脱手我的头寸，这是大手笔交易的一大麻烦。当你离场的时候没法悄悄溜掉，不像小额交易那样稳当。当你希望卖出时，或者当你认为应当卖出的时候，并不总能如愿以偿。你必须在你能够卖出的时候离场，当市场足以吸纳你所有头寸的时候。抓不住离场机会，可能让你付出数百万美元的代价。不能犹豫，机会稍纵即逝。你还不能耍花招，比如和空头竞争报价把价格打上去，结果就会削弱市场的吸纳能力。这里我要向你强调，发现机会说起来容易做起来难，你必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时刻保持高度警惕，这样当机会来敲门的时候你才能一把抓住。

当然，并不是每个人都知道我这次幸运的际遇。在华尔街，实际上哪儿都一样，给某人带来大钱的任何事件都被视为大有可疑。如果该事件没有给他带来好处，那就从来不会被人看成意外事件，而是因为你贪婪或者狂妄自大而咎由自取。然而，如果带来了利润，他们就会称之为打劫，说狂妄奸诈之徒得志、保守正派的好人遭殃云云。

那些心术不正的空头自己行事草率招致了市场的惩罚，这些人遭受伤痛之余便指责我一手策划了这次意外而成功的行动，不但他们，其他人也持有同样想法。

一两天之后，一位在全世界棉花市场都可以称雄的仁兄碰到我，说："这一定是你有史以来干得最滑头的一次，利文斯顿。我很想知道，如果你在市场上自行处置那些头寸会损失多少钱。你知道，如果不想引发大抛售，这个市场只能吸纳不超过 5 万~6 万包，那么剩下的你怎么设法才能既不丧失账面利润又能出货呢，这个问题开始让我感到很好奇。我可想不出你的诡计。滑头，真滑头。"

"我与这事毫不相干。"我向他保证，尽最大努力表达自己的诚意。

然而，他一个劲地反复叨唠："太滑头了，我的孩子。太滑头了！不要这么谦虚嘛！"

正是在这桩交易之后，某些报纸把我称为棉花大王。不过，我已经说过，我真的不配戴这顶桂冠。我想没有必要提醒你，要收买纽约《世界报》的那个专栏，把全美国的钱拿来都不够，或者说谁都不可能发挥个人影响力来确保它刊登那样一篇报道，当时它给我带来的完全是名实不副的名声。

然而，我之所以讲这个故事，并不是为了卖弄什么桂冠，这类桂冠有时张冠李戴，硬压到了其实并不相称的某人头上；也不是为了强调抓住机会的重要性，不论机会是什么时候来的、怎么来的；我的目的只不过为了说明自从 7 月棉花合约交易之后报纸上对我大泼脏水的原因。如果不是这些报纸，我可能就遇不到那位著名人物——珀西·托马斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　独立思考

就在我喜出望外地了结7月到期棉花期货交易之后不久，我收到了一封信，要求和我会面，来信是珀西·托马斯签署的。我当然立即回复，很乐意见到他，欢迎他在任何方便的时候到访我的办公室。第二天，他就来了。

我对他仰慕已久，不论哪里，但凡和种植棉花或者买卖棉花沾边的地方，他的名字都是家喻户晓。在欧洲，以及在美国各地，人们和我交谈时都引用珀西·托马斯的观点。我记得有一次在瑞士的一处度假胜地，我和一位开罗的银行家聊了聊，他和已故的欧内斯特·卡斯尔爵士（Sir Ernest Cassel）合作在埃及种植棉花。当他听说我来自纽约的时候，立即向我询问珀西·托马斯，后者的市场报告他一期不落认真收读。

我总想着，托马斯以科学的态度做生意。他是一位真正的投机者，一位具有梦想家般的远见、斗士般的勇气的思想者，也是一位消息极其灵通的人士，在棉花方面既有深厚理论造诣，又精通实际交易。他乐于倾听，也乐于贡献自己的观念、理论和心得，与此同时，他对棉花市场实务以及对棉花交易者的心理了如指掌，因为他拥有多年的交易经验，既挣到过也赔掉过巨额资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票交易所经纪公司谢尔顿和托马斯公司倒闭之后，他便开始单干，在两年之内奇迹般地东山再起。我记得曾经在《太阳报》上读到过，在他的财务状况重整旗鼓之后，他做的第一件事就是完全偿还老债主，第二件事是雇用一位专家为他研究判断如何为他的100万美元选择最佳投资方式。这位专家查验了他的财产，分析了几家公司的财务报告，然后建议他买进特拉华-哈得孙铁路公司（Delaware & Hudson）的股票。

嗨，托马斯曾经因为破产损失了数百万美元，又在棉花市场赢回来更多的百万美元，又在3月到期的棉花交易上栽跟斗赔得精光。他到了我办公室之后，几乎是直奔主题。他提议和我联手操作，无论他得到什么信息都会在向公众发布之前立即通知我，我的分工是负责实际交易，他说我在这方面拥有特殊的天分，而他没有。

因为很多原因，这个提议对我没什么吸引力。我坦诚地告诉他，给我套上两套缰绳我就没法跑了，我也不想学这些新招式。但是他一再坚持，我们两人是理想组合，最后我只好干脆挑明我不愿意被任何东西影响我的交易方式和风格。

"如果我糊弄了自己，"我对他说，"那就独个儿受罪，我立即认账。既没有久拖不决的债务，也没有意想不到的烦恼。我自己选择的单枪匹马，同时也因为这是最明智、成本最低的交易方式。我靠自己的头脑和其他交易者的头脑公平比赛，其乐无穷。那些人我从来没有见过，从来没有和他们交谈过，从来没有建议他们买入或者卖出过，将来也不希望见到或者认识他们。如果我挣钱，是按照自己的观点交易挣钱的。我不会贩卖自己的观点，也不会利用自己的观点做资本。如果我采取其他方式挣到了钱，在我看来便不算挣钱。我对您的提议没有兴趣，因为我对这行当感兴趣的原因仅仅在于我按照自己的方式为自己操作。"

他说他很遗憾我是这样的想法，力图说服我，说我拒绝他的计划就错了，但是我坚持自己的看法。接下来，我们聊得很开心。我告诉他，我知道他一定会卷土重来的，如果他允许我在财务上给他资助一二，那将是我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

的荣幸。不过，他说他不能从我这里接受任何贷款。后来，他问起我在7月到期棉花合约上的交易，我毫无保留如实相告，从怎么开头的，到总共买进了多少包，还有成交价以及其他细节。我们继续聊了一小会儿，他告辞了。

在若干章节之前我曾经对你说过，投机者有很多敌人，其中许多潜藏在他个人的内心，动摇并破坏他的事业。说到这里，我的脑子里立即涌现出许多自己曾经犯下的错误。我已经认识到，某人或许拥有别具一格的头脑，并且终生习惯于独立思考，但是当他面对一位拥有非凡说服力的人物的劝诱时，依然十分脆弱。我对投机者中比较常见的毛病已经具备了相当的免疫力，比如贪婪和恐惧、一厢情愿等。然而，我仍然只是一位普通人，我发现自己极容易犯错。

就在这段特别的时期，我本应该保持高度警惕的，因为就在不久之前我曾经亲身经历一段遭遇，足以证明自己多么容易受到花言巧语的迷惑，竟至于违背自己的判断，甚至违背自己的意愿行事。这事发生在哈丁的营业厅，我在那儿有一间几乎算得上私人的办公室——可以让我独自占用的一个房间，并且在交易时间内，除非我允许，任何人都不能进来打扰我。我不愿意受到干扰，同时因为我的交易头寸非常大，我的账户给他们带来了相当多的佣金利润，所以我也就受到了很好的关照。

一天，市场刚收市，我就听到有人说："下午好，利文斯顿先生。"

我转过身，看到一位全然陌生的人——大约30~35岁的家伙。我不明白他是怎么进来的，可人明明站在那儿，我断定他一定有什么事和我有关所以才被放进来。不过，我什么也没说，我只是看着他，马上他开了腔："我来找您谈谈沃尔特·斯科特（Walter Scott）。"接着便滔滔不绝起来。

他是一位图书代理商，其实，他既没有令人愉快的风度，也没有巧妙的讲话技巧，他的外貌也谈不上有什么特别的吸引力，但是他肯定很有个性。他口若悬河，我以为自己在听他说，然而，他的话我一句也没听进去，我觉得自己完全搞不懂他在说什么。他总算说完了长篇大论，递给我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一支自来水笔，再递给我一张空白的表格，我就签了，这是一份花 500 美元购买一套斯科特作品的合同。

签好字的那一刻我才回过神来，但是那张合同他已经稳稳当当地掖进口袋了。我不需要那些书，也没地方放那些书，它们对我没有任何用处，这些书我也没人可送，然而，我竟然同意花 500 美元买下它们。

我对赔钱早就习以为常，以至于从来考虑的都不是错误本身，我总是反思自己的做法，以及当初为什么这么做。首先，我希望了解自己的局限性、自己的思维定式，另一个原因是我不希望第二次重复同一个错误。我们只有从自己所犯的错误中汲取教训，将它转化为将来的盈利，才算是吸取了教训，这个时候才能原谅自己的错误。

好，现在我已经犯了 500 美元的错误，但是还没办法找出问题出在哪儿。作为第一步，我静静地打量着那家伙。如果他的脸上没有对我显露出微笑——一丝会心的微笑，我情愿被吊死！他似乎看穿了我的心思，不知怎么地，我已经明白用不着再对他解释什么了，不告诉他，他也知道。于是，我跳过了解释、开场白等部分，开门见山问道："这 500 美元订单你能从中得到多少佣金？"

他立即摇着头，回答："我不能那么干！抱歉！"

"你能拿到多少？"我坚持。

"三分之一，但是我不能那么干！"他说。

"500 美元的三分之一是 166 美元 66 美分，我给你 200 美元，要是你把那张签字的合同还给我。"为了证明我的诚意，我从兜里拿出 200 元钱。

"我告诉过你我不能。"他说。

"你遇到的客户都会给你这样的提议吗？"我问。

"不是。"他回道。

"那么你为什么这么有把握我一定会守约呢？"

"因为你们干的这一行就是这样的。你是第一流的输家，而正是这一点使你成为第一流的赢家。我非常非常感激你，但是我不能那么干。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那么你告诉我，为什么你不愿意挣到比佣金更多的钱呢？”

“说得准确点，不是这样的，”他说，“我的工作不全是为了佣金。”

“那你工作是为了什么呢？”

“既为佣金，也为销售纪录。”他答道。

“什么纪录？”

“我自己的。”

“图啥呢？”

“您工作的目的就只是为了钱吗？”他反问我。

“是的。”我说。

“不。”他摇着头，“不，您不是。如果只为钱，您不可能从中得到这么多乐趣。您肯定不是单纯为了给您的银行户头添更多数儿才工作的，您不会仅仅因为喜欢容易到手的钱才泡在华尔街的，您一定有得到趣味的其他方式。好，我也一样。”

我没有再和他争辩，“那么你是怎么得到你的乐趣的呢？”

“噢，”他坦白道，“我们都有一个弱点。”

“你的弱点是什么？”

“虚荣心。”他说。

“好，”我告诉他，“你成功地说服我签署合同。现在我要取消签约，我打算付你200美元，为你10分钟的工作，这还不够满足你的自尊心吗？”

“不，”他回答，“您看，我们这伙人中其他所有人也都在华尔街推销好几个月了，饭钱都挣不够。他们抱怨商品不对路，地点不对头，于是总部打发我来证明他们错在销售能力上，既不怪书，也不怪地点，他们挣的是25%的佣金。我原来在克利夫兰，我在那儿两周卖出了82套。我到这里要卖出一定的套数，不仅要卖给那些拒绝从其他代理人手上购买的人，还要卖给那些他们甚至见不到的人，这就是为什么他们愿意付给我33.33%佣金的原因。”

“我到现在还不明白你是怎么卖给我那套书的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“嗨，”他用安慰的口吻说，“我也卖给 J. P. 摩根一套。”

“不，不会吧？”我说。

他一点儿也不生气，只是简单地说：“不，我卖了！”

“把一套沃尔特·斯科特的著作卖给 J. P. 摩根？要知道他不仅收藏了一些善本，甚至还可能有一些小说最初的手稿！”

“好，这里有他的亲笔签名。”他马上掏出一张有 J. P. 摩根签名的合同在我眼前晃了晃。或许这并不真是摩根先生的签名，不过当时我还没有想到这一层，因此没有起疑。他不是也把我的签名揣在口袋里吗？我感到满心好奇，于是向他打听：“你是怎么通过图书馆管理员这一关的呢？”

“我没有看到图书馆管理员的影子，我看见的是老头儿本人，在他的办公室。”

“这太夸张了！”我说。每个人都知道，要徒手走进摩根先生的私人办公室，比带着一件嘀嗒作响听起来像闹钟的包裹进入白宫还要难上百倍。

然而他坚称“我做到了。”

“但你是怎么进他办公室的？”

“我是怎么进你办公室的呢？”他反问。

“我不知道，你告诉我。”我说。

“好，我进摩根办公室的方法和进你办公室的方法是一样的。把门的家伙本来是不让我进的，我只是和他谈了谈。我让摩根签约的方法和让你签约的方法也是一样的，您不会为了一套书和我签合同。您只管拿起我递过去的钢笔按照我说的做了，没什么不同，和你一样。”

“真是摩根的签名吗？”我问他，3 分钟之后总算找回了我的怀疑主义。

“当然！他从小就学会了写自己的名字。”

“就这么简单？”

“就这么简单，”他回答，“我清楚地知道我自己在做什么，这就是所有的秘密。我非常感激您，日安，利文斯顿先生。”说着，他开始向门外走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.7help.net

“等一下，”我说，“我一定要让你从我这儿挣到200元整数。”我递给他35美元。

他摇摇头，然后说：“不，我不能那么做，但是我可以这么做！”说着，他从口袋里拿出那份合同，一撕两半，把两半递给我。

我数出200美元，举到他面前，但是他再次摇摇头。

“你的意思不是这样的？”我说。

“对。”

“那么，你为什么要撕掉合同呢？”

“因为您没有抱怨，而是自己承担下来，要是我自己处在您的位置遇到这种情况也会自己承担下来的。”

“但是我是自愿付你200美元的。”我说。

“我知道，然而，钱不代表一切。”

他的话语之中有些东西促使我说：“你说得对，钱不是一切，那么你现在真心希望我为你做的是什么呢？”

“您反应真快，不是吗？”他说，“您真的愿意帮忙吗？”

“是的，”我告诉他，“我愿意帮忙。但是我到底会不会做，还得看你想要我做的是什么。”

“陪我一道去埃德·哈丁先生的办公室，让他给我3分钟，然后您让我单独和他谈。”

我摇摇头，说：“他是我的好朋友。”

“他已经50岁了，而且是一位股票经纪人。”那位图书代理商说。

这话确实没错，他不会吃亏的，于是我带他走进埃德的办公室。我从这位图书代理商那里再也没有听到更多的话，也没有听说更多关于他的话。不过，几星期之后的一天傍晚，当我正从城里往城外赶的时候，在第六大道的火车站不期然碰到了他。他很有礼貌地举起帽子，我点点头回敬。他走过来，问我：“你好吗，利文斯顿先生？哈丁先生好吗？”

“他挺好，怎么问这话？”我感觉他话里有话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那天您带我去见他，我卖给他价值 2 000 美元的图书。”

“他从来没对我提起过半个字。”我说。

“对，那种人从不谈这个。”

“哪种人不谈?”

“那种从不犯错误的人，因为犯错误必定是桩坏生意；那种总是知道他需要什么的人，没人能告诉他还有别的选择；那种总是让我有机会教育我的孩子，也让我太太心情不错的人。您给了我很好的回报，利文斯顿先生。当我放弃您急切给我的 200 美元的时候，我就估计会有好报。”

“不过，要是哈丁先生没有给你下单呢?”

“噢，但我知道他会的，我已经发现他是哪种人了，搞掂他小菜一碟。”

“对，然而，万一他一本书不买呢?”我追问。

“那我就会再回来找您，卖给您点什么。日安，利文斯顿先生，我要去见市长。”火车停靠公园站的时候他站起身。

“预祝你卖给他 10 套。”我说。市长阁下属于坦慕尼派①人物。

“我也是共和党人。”他说着向外走去，不慌不忙、好整以暇，确信火车会等着，火车果然等着。

我之所以对你详细讲述这个故事，是因为它关系到一位著名人物，而后者在我自己并无意愿买进的时候驱使我买进了。图书代理商是头一个对我发挥这种作用的人，照理说，绝不应该再有第二个了，然而，实际上却有。你绝不可寄希望于世界上只有一位不同寻常的推销员，或者寄希望于自己对这等影响力超凡的人物具有完全的免疫力。

珀西·托马斯来访时，我委婉而坚定地拒绝了和他联手操作的提议，

① 19 世纪 60 年代，坦慕尼派成为美国民主党在纽约的组织，并进而控制了纽约民主党，其后赢得对纽约市的彻底控制，开始了一个极端腐败和堕落的时代。坦慕尼派对纽约的统治超过 70 年，被认为是美国最重要的政治结构形式，而坦慕尼派对美国的巨大影响力，直到 20 世纪 60 年代才式微。“坦慕尼派”常用以比喻政治腐败和滥权。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

当时我断言我们两人的商业道路绝不会再会合，我甚至吃不准将来会不会再见到他。然而，紧接着第二天，他给我写信，谢谢我主动提出帮助，邀请我过去看他。我回信表示我会拜访，他再次来信，于是我去了。

后来我多次拜访他，听他说话总能带给我很多乐趣，他知识渊博，表达起来又十分风趣，我认为他是我遇到过的最有吸引力的人物。

我们几乎无所不谈，他博览群书，对许多话题都有令人惊异的见解，并能以出色的才华趣味盎然地引申、概括。他的言谈包含的智慧给人留下深刻印象，他的话语说服力举世无双。我曾经听到许多人在许多事情上指责珀西·托马斯，其中包括不真诚。有时我也暗自猜想，他出色的雄辩也许仅仅只是语言表达能力的天赋，很多时候他并不是先彻底说服了自己，然后用自己的心悦诚服反过来增强了他说服别人的能力。

当然，我们对市场方面的事务谈得也很多、很深。我对棉花不看好，但他看好。我看不出任何多头的迹象，但是他看得到。他拿出如此之多的事实，我觉得我应该已经被淹没了，但是我没有。我没法证明他说得不对，因为我不能否认它们的真实性，但是它们也动摇不了我根据自己的研判形成的信念。然而，他不停地说啊说，最后我对自己从交易报告以及其他日报中搜集的信息不再确信了，这就意味着我不再能够用我自己的双眼来观察市场了。人不会被人说服来反对自己原来的信念，但是他可能受花言巧语的迷惑而变得将信将疑、犹豫不决，而这可能比转变方向更糟糕，因为这就意味着他不可能怀着信心和安心交易了。

准确地说，我不能说自己已经完全糊涂了，但是我不再能够泰然自若，或者说在一定程度上放弃了自己的独立思考。我没办法详细说明究竟我是如何一步步走到这步田地的，这种心态导致我付出了高昂的代价。我感觉，这正是由于他对他的数据的准确性信誓旦旦，这些数据完全出自他本人；另一方面，我判断的独立性并不完全出自我自己，而是来自公开数据。他喋喋不休地强调他的数据来自他的 1 万名分布在南方的调查对象，过往事实一再证明百分之百可靠。最终，我变得按照他观察形势的方式来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察形势——因为我们看的是同一本书的同一页，而且他把书举在我眼前。他的思维很有逻辑性，只要接受了他的事实，剩下的就很容易了，我从他提供的事实推导的结论肯定和他本人的结论一致。

在他对我展开关于棉花形势的长篇大论之前，我不仅看空，而且在市场上卖空了。渐渐地，随着我慢慢接受他的事实和数据，我开始担心当初的头寸可能建筑在错误信息的基础之上。我自然不能一方面带着这种感觉，另一方面又继续持仓。一旦托马斯驱使我认为自己做错了而轧平头寸，接下来就简单了，当然必须做多，我的头脑就是这样的思维方式。你知道，我这辈子除了交易股票和期货之外，其他什么都没做过。我自然认为，如果看空是错误的，那么看多就是正确的。既然看多是正确的，就必须赶紧买进。正如棕榈滩老友告诉我的，帕特·赫恩总是说："不下注不知输赢！"我必须证明我对市场的看法到底是正确的还是错误的，而证据只能从我的经纪商月底提供的对账单上读出来。

我开始动手买进棉花，转眼就达到了我通常的头寸额度，大约6万包，这次是我职业生涯中最愚蠢的一次。我没有根据自己的独立观察和判断来参与市场，而是仅仅充当了他人的傀儡。显然我活该得到惩罚，所以这次愚蠢的操作并没有到此为止。我不仅仅在自己无意看多的时候买进了，而且没有服从多年经验的提示步步为营地加码，我的交易方式不对。听他人的话交易，结果亏损。

市场没有按照我的方向变化。当我对自己的头寸有把握时，从来不会感到害怕或是不耐烦。然而，如果托马斯是对的，市场就不该出现现在这样的表现。真是一步错，步步错。第一步采取错误行动，接下来就有第二步、第三步，结果当然把自己完全搞乱了。我竟然允许自己被人说服不接受亏损、不采取止损措施，而是持仓对抗市场。这样的交易方式与我的天性完全格格不入，也和我的交易原则和理论南辕北辙。甚至当年在对赌行，还在孩提时代的时候，我已经做得比这更好了。然而，现在我已经不是我自己了，我变成了另一个人——托马斯的化身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

我不仅在棉花市场做多，而且重仓持有小麦多头。后者表现得很漂亮，给我带来了不俗的账面利润。我愚蠢地力图挺起棉花市场，致使我的棉花头寸增加到大约15万包。或许我可以告诉你，大约这个时候我感觉身体不太舒服。我说这个不是为自己愚不可及的行为找借口，只是陈述一个相关的事实。我记得我前往贝肖尔调理了一下。

我在贝肖尔期间进行了一番思索，在我看来，我的交易头寸已经过大了。一般说来，我并不胆怯，但是这样的巨额头寸已经令我紧张，这促使我决定减仓。为了达成这一目的，我就必须要么出清棉花，要么出清小麦。

似乎令人难以置信，以我对这个行当了解之透彻，以我在股票和商品市场投机的12~14年经验，我竟然做出了一个完全错误的抉择。棉花给我带来账面亏损，我留着它；小麦给我带来账面利润，我卖掉它。这真是愚蠢透顶的做法，但我唯一能找到的借口是，这不是我的交易，而是托马斯的。在投机者铸成的所有大错中，几乎没有什么比企图为已经亏损的交易摊低成本更要命的了。用不了多久，我的棉花交易便毫不留情地证明了这一点。永远要卖掉账面亏损的头寸，保留账面赢利的头寸。显然这才是明智之举，而我对这一点再熟悉不过。直到现在我甚至还要问我自己当初为什么偏偏背道而驰。

就这样，我卖出了小麦，在深思熟虑之后断送了这笔头寸的利润空间。就在我出市后，每蒲式耳小麦价格一口气不停地继续上涨了20美分。如果当初保留它，就能从中获得大约800万美元的利润。雪上加霜的是，因为决定继续持有亏损的头寸，我买进了更多的棉花！

我记得很清楚，我是如何日复一日地买进棉花、更多棉花的。那么你认为到底我为什么买它呢？为的是维持价格不下跌！如果这不是超级傻瓜的玩法，什么是呢？我就这么搭进去越来越多的资金——最终也会损失更多的资金。我的经纪人和我的密友们对我的行为难以理解，他们到今天也不理解。当然，如果这笔交易最终的结果换一个样子的话，我就会成为奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才了。不止一次有人警告我，不要过分信赖珀西·托马斯的精彩分析。我对这些好意的提醒一点儿也没听进去，而是继续买进棉花，以免市场下跌，我甚至还到利物浦买进。到我头脑终于清醒过来的时候为止，总共买进了44万包棉花。然而，这时候已经悔之晚矣。因此，我把所有的头寸都卖掉了。

我几乎赔掉了我在股票和期货上其他所有交易挣到的利润，虽然没有一扫而光，但是仅剩下区区几十万美元。而在遇到才华横溢的朋友珀西·托马斯之前，我曾经拥有数百万美元。像我这样的人，竟然违背了自己在追求成功的过程中千锤百炼学到的全部法则，岂是一句愚蠢可以形容的。

这次经历让我学到，即使没有任何来由，人也可能自导自演愚蠢荒唐的一出，这是很有价值的一课。这一课花费了数百万美元，给我一个教训，交易者另一个危险的敌人是容易受到一位吸引力难以抗拒的人物以非凡的才华表达出来的似是而非之论的感染。话虽然这么说，我始终琢磨着，只花费100万美元可能也已经足以学到这一课了。然而，命运女神不会让你自己决定交多少学费，为了教训你，她先狠狠地揍你板子，再把她的账单交给你，你还不得不照单全收，不管金额多少。现在我终于明白自己犯傻的潜力可以达到何种地步，断然给这自招的无妄之灾画上了句号，珀西·托马斯就此从我的生活中消失。

就这样，我超过十分之九的本金都完蛋了，正如吉姆·菲斯克（Jim Fisk）老挂在嘴边的，化为乌有。我当百万富翁的时间前后不到一年，我的数百万美元财富来自我的头脑，我的好运气替我锦上添花。而我损失这些财富的过程正好完全相反，我卖掉了我的两艘游艇，决定削减开支，生活方式不再那么奢侈。

然而，福无双至、祸不单行。我开始走背运。先是生病一场，然后是必须紧急支付20万美元的现金。要放在几个月之前，这笔钱根本不算一回事，但是现在它几乎意味着我飞速消失的财富中剩余的全部家当。我必须拿出这笔钱，问题是，我到哪儿去把它弄来？我不想从保存在经纪商账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的余额中支取，因为已经剩不下多少保证金可供自己交易了，并且如果我打算尽快赢回我的几百万，那么这时候比往常任何时候都更迫切需要交易本钱。我眼前看到的只有一条出路，从股票市场拿出这笔钱来！

好好想想看！如果你对经纪商营业厅里的普通客户有所了解，你就会同意我的下列看法：在华尔街，抱着让股票市场替你支付账单的念头去交易，正是最常见的亏损因由。如果你死抱着这样的念头不放，终将亏光所有本金。

有一年冬天在哈丁的营业厅，一小撮趾高气扬的家伙要花三四万美元买一件大衣——但是其中没有一个有福气穿上它。事情经过是这样的：一位杰出的场内交易者——他后来成为世界闻名的 1 年领取 1 美元象征薪俸的人物，穿着一件水獭毛皮做里子的皮大衣来到交易所。那个时候，裘皮价格还没有涨到天上，这样一件大衣的价值也不过 1 万美元。哈丁营业厅里这伙人之一——鲍勃·基文，下决心要买一件俄罗斯紫貂皮里子的皮大衣。他到城里打听了价格，价码大致差不多，也是 1 万美元。

"去他的，太贵了。"其中一位反对道。

"噢，还行！还行！"鲍勃·基文温和地承认，"也就是一个星期的薪水罢了——除非你们大伙为了表扬我是营业厅里最好心的人，花钱买下来当礼物送给我，算是礼轻人意重吧。我听到颁奖发言了吗？没有？很好，那我还是让股票市场替我买单吧！"

"你为什么需要貂皮大衣？"埃德·哈丁问道。

"穿在我这种身材的人身上特别合适。"鲍勃答道，边说边站起来。

"你刚才说你打算怎么来付这笔账的？"吉姆·默菲问，问话的这位在营业厅里最擅长打探内幕消息。

"明智地投资一个短线品种，詹姆斯，就是这样。"鲍勃回到，他知道默菲只是想打听点消息。

果不其然，吉姆追问道："你打算买哪只股票？"

"你又错了，伙计，现在可不是买进的时候。我打算卖出 5 000 股美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钢铁，它应该至少下跌10点，我只要拿到2点半的净利润。这很稳当，不是吗？”

“你听说美国钢铁有什么事？”默菲急切地问。他瘦高的个子，黑头发，一副面黄肌瘦的模样，因为担心错过纸带上什么信息，他从不外出吃午饭。

“别人告诉我，在我曾经动心要买的大衣中那一件最合身。”他转身对哈丁说，“埃德，卖出5 000股美国钢铁普通股，照市价，就今天，亲爱的。”

他是一个赌徒，我是说鲍勃，他喜欢没完没了地开玩笑逗乐。他的行事方式是，一定要张扬得满世界知道他是意志刚强的人。他卖出了5 000股美国钢铁，而股票价格立即开始上涨。实际上鲍勃并不像他嘴上说的那样满不在乎，他在赔了1个半点之后认赔止损，于是给营业厅里的大伙交底，纽约气候太暖和，不适合穿裘皮大衣云云，裘皮大衣既不利健康，又太过招摇，其他人乘势揶揄起哄。然而，没过多久，这些揶揄他的人当中一位为了支付那件大衣买进了一些联合太平洋。他亏损了1 800美元，之后宣称妇女用貂皮做围巾挺好看的，但是不适合用来做男式大衣的里子，如果你是一位温文尔雅的绅士的话。

在这之后，这伙人前仆后继，想方设法要从股票市场上弄出买大衣的钱来。一天，我说我打算直接买下这件大衣，以免本营业厅亏损得破产。但是所有的人都嚷嚷，这样不公平，如果我想得到那件大衣，那也该让市场出钱给我买才行。不过，埃德·哈丁强烈支持我的主张，当天下午我来到裘皮店买大衣，结果发现，一位来自芝加哥的人士上星期已经把它买走了。

这只是一个例子，在华尔街，但凡有人企图从市场挣出一笔钱来支付一辆汽车、一条项链、一艘快艇、一幅画作，没有不赔钱的。股票市场的手指缝紧得很，从不肯为我的生日礼物付账，不然的话，把这些钱攒起来足以建一家大医院了。事实上我认为，在华尔街所有的灾星当中，企图诱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使股票市场充当仙女教母给自己送礼的幻想算得上是最忙碌、最挥之不去的一个。

正如其他那些被反复证明的灾星一样，这颗灾星的出现也是合情合理的。当某人一心想着让股票市场替他偿付一笔突如其来的开支的时候，他会怎么做呢？唉，他只会期盼，他只会赌博，因此，在这种情况下他遭遇的风险远远大于明智地投机的时候。如果明智地投机，他会在冷静研究基本形势的基础上得出合乎逻辑的观点或意见，并据此交易。从这一思想的出发点来看，他追求的是立竿见影的利润，他等不起。退一万步，即使市场对他特别关照，还得立刻兑现，耽误不得。他自己哄自己，觉得自己要得不多，只不过输赢机会一半对一半地赌一把而已。他以为自己可以快进快出，比如说，亏 2 点就止损，只要挣够 2 点也一定罢手，实际上他已经跌入了陷阱——误以为这只是一半对一半的机会。嗨，我认识的一些人就是这样损失了千千万万美元，特别是在牛市中的高点买进，随后遇到中等规模回落行情的时候，这种交易方式肯定没有出路。

在我作为股票操盘手的职业生涯中，这次犯错的愚蠢程度登峰造极，也成了压断骆驼脊梁的最后一根稻草。它打败了我，棉花交易之后剩余的那点钱也赔得精光。雪上加霜的是，我还继续交易，并且继续亏损。我执意认为股票市场最终不得不让我挣钱，然而，眼睁睁地，唯一结果是我的资源终于耗竭。我负债累累，不仅对我的主要经纪商欠下债务，也对不要求缴纳足额保证金便允许我交易的其他经纪商欠下债务；不仅当时负债，而且从此以后一直处在负债状态下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 用自己的钱交易

就这样，我再次破产了。这次真是糟透了，交易手法错到不能再错，糟到不能更糟。我身体有病、精神紧张、情绪低落，不能平静地思考问题，也就是说，我现在所处的精神状态，绝不是一位投机者交易时应有的精神状态。每件事都不顺，喝凉水也塞牙缝。说真的，我开始胡思乱想，觉得冷静判断力已经离我而去，可能再也找不回来了。我已经越来越习惯于动用大笔头寸——随便就超过10万股。我担心如果做小额交易，自己可能表现不出良好的判断力。如果你只拿着100股，即使是正确的，似乎也没有多大价值。曾经沧海难为水，大头寸来大头寸去，再让我交易小头寸，何时才能实现利润，我觉得心里没底，我没法向你解释我当时的感觉是多么无能为力。

再次破产，一蹶不振，债务缠身，而且自己的做法错误！在经历了那么多年的成功之后，由于若干错误的诱惑，我现在的处境比当初从对赌行起家的时候还不如。其实，这些错误本可以帮助我铺平通向更大成就的道路。关于股票投机的行当，我已经学到了很多，然而，还是没有学到太多关于人性弱点如何作梗的内容。世界上没有哪个人的头脑能够像机器一样不论什么时候总是保持同样的效能，让你始终可以依赖。现在我终于认识到，我做不到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始终如一地免受其他人或坏运气的影响，我并没有钢铁般的意志。

金钱的损失对我的影响从来都是微不足道的，然而，其他麻烦却令我困扰不已。我仔细研究自己的灾难，当然，用不着太费周折就能看出我在什么地方干了蠢事。我找出了准确的时间和地点，要想在投机市场把交易做好，就必须彻底反省自己。为了清楚地认识到自己有可能愚蠢到何等地步，非得经历一个长期的自我教育过程不可。有时我甚至认为，只要能够让一位投机者切实学会始终避免骄傲自负，无论付出多少代价都不为过。数不清的俊杰豪士功败垂成的先例，都可以直接归因于当事人的骄傲自负——普天之下人人皆有可能染上的一种通病，其代价高昂，对华尔街的投机者来说尤其如此。

被这样的感受包围着，我在华尔街度日如年。我不愿意做交易，因为自己状态不佳。我决定离开一段时间，到其他地方找到一点本金。我觉得，换一换环境，有助于重新找回我自己。于是，被投机行为碾碎后，我再度离开纽约。我的境况比破产还糟，因为我欠下了超过 10 万美元的债务，分布在各家经纪商。

我来到芝加哥，在那儿找到一笔本金，数额不算大，但这只不过意味着我需要稍微长一点的时间才能把财富重新赢回来。我曾经与之做过生意的一家经纪商对我的交易能力信心十足，愿意让我在他们营业厅从小额开始交易，以证明他们很有眼光。

我十分小心地开始交易，我不知道，要是我一直待在那儿，最终能够发展到什么程度。然而，在这期间发生了我职业生涯中最不寻常的一段经历，使我缩短了原拟在芝加哥的时间，这个故事说来令人几乎难以置信。

一天，我收到一封来自卢修斯·塔克（Lucius Tucker）的电报，我早就认识他，最初他还是一家纽约股票交易所会员公司的办公室主任，我有时和那家公司做过一些生意，但是后来和他失去了联系。电报这样写道：

速来纽约。

L·塔克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我了解到，他从我们共同的朋友那里得知了我的窘境，因此肯定已经有了什么打算。与此同时，我也没有钱可以用来浪费在不必要的纽约行程上，于是我没有照他说的办，而是通过长途电话找到了他。

“我收到了你的电报，”我说，“什么意思？”

“意思是纽约的一位大银行家想要见你。”他答道。

“哪一位？”我问，我想不出可能是谁。

“到了纽约我就告诉你，否则告诉你也没用。”

“你是说他想见我？”

“是的。”

“目的呢？”

“他要当面告诉你，如果你给他这个机会。”卢修斯说。

“你能不能写封信给我？”

“不行。”

“那就直截了当告诉我。”

“我不想在电话里谈。”

“听着，卢修斯，”我说，“至少告诉我，到底会不会白跑一趟？”

“肯定不会，你来一定对你有好处。”

“能不能给我一点暗示什么的？”

“不行，”他说，“这对他不公平。除此之外，我也不知道到底他打算为你做到什么程度，但是接受我的忠告，来吧，赶快来。”

“你确定他确实要见我？”

“除你之外没有别人，最好来，我跟你说。给我拍电报，通知我哪趟火车，我到火车站接你。”

“那好吧。”我回道，挂了电话。

我并不喜欢如此神秘的事情，但我知道卢修斯是善意的，而且他一定有很充分的理由才会做电话里的那番表示。再则，我在芝加哥的发展也不是那么顺风顺水，日进斗金，让我难分难舍。按照我目前交易的速度，需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要花费很长的时间才能积攒足够的资金，恢复我旧有的交易规模。

我回到纽约，对即将发生什么事情一无所知。实际上，我在火车上不只一次害怕竹篮打水一场空，结果既要搭进去来回的车票钱，又要浪费时间，但我没有猜到我即将开始我这辈子最奇异的一次人生经历。

卢修斯在火车站接我，一见面便开门见山，说他之所以要我来是应丹尼尔·威廉森（Daniel Williamson）先生的紧急要求，后者来自著名的纽约股票交易所经纪公司威廉森-布朗公司（Williamson & Brown）。威廉森先生要卢修斯转告我，他要向我提出一项商业计划，他确信我会接受这个提议，因为对我非常有利。卢修斯发誓，他根本不知道到底是什么计划，从该公司的声望来看，可以确保不会要求我做任何不恰当的事情。

丹·威廉森是该公司的高级成员，该公司早在19世纪70年代由埃格伯特·威廉森（Egbert Williamson）创立，虽然公司名为"威廉森-布朗"，但公司里并没有"布朗"其人，从来没有过。在丹的父亲的时代，该公司在这个行当就已经声名显赫。丹继承了相当可观的财富。他并不十分在意外面的业务，因为公司拥有一位价值100个普通客户的大客户——阿尔文·马昆德（Alvin Marquand），威廉森的姐夫。后者不但是十来家银行和信托公司的董事，还是规模庞大的切萨皮克-大西洋铁路网（Chesapeake and Atlantic Railroad）的董事长。在铁路世界里，继詹姆斯·J·希尔（James J. Hill）之后，他是最活跃的人物。同时，他还是一个势力强大的银行家小团体的发言人和显要成员，人们称该群体为福特·道森帮（Ford Dawson gang）。据说他的身价在5 000万美元到5亿美元之间，具体数额要看说这话的人是怎么评估的。当他过世的时候，人们发现他的身价为2.5亿美元，都是从华尔街挣来的，可见他的确是位了不起的客户。

卢修斯告诉我，他刚刚接受了威廉森-布朗公司的一个职位——一个为他量身定做的位子。按照计划，他将成为促进公共关系和大众业务的某种角色。该公司正致力于扩展大众客户的佣金业务，卢修斯建议威廉森先生开设几家分支机构，一家开在纽约上城最大的饭店里，另一家开在芝加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哥。我的印象是，他们打算在后面这家分支机构里给我提供一个位置，可能是营业厅经理，而这样的安排我是不大可能接受的。我没有当即拒绝卢修斯，因为我认为最好等该公司正式提出提议后再拒绝比较稳妥。

卢修斯带我走进威廉森先生的私人办公室，把我介绍给他的上司，然后赶紧离开了办公室，好像在他同时认识双方的情况下不愿意被人当成见证人。我预备洗耳恭听，然后说“不”。

威廉森先生非常友善，他是一位彻头彻尾的绅士，举止无可挑剔，面带微笑。我能看出他很容易交到朋友，也很容易维持友谊。为什么不呢？他身体健康，自然心情不错。他有用不完的钱财，因此别人不大可能怀疑他居心不良。这些优势，再加上良好的教育和社交训练，使他很容易做到不仅礼数周全而且友好待人，不仅友好待人还可以热心助人。

我没吭气，我没什么话说，并且，我总是让其他人先把话说完，然后才说自己的。曾经有人告诉我，已故的詹姆斯·斯蒂尔曼，国民城市银行的董事长——顺便说一句，他是威廉森的一位密友——有一个惯例，不论谁来向他提议什么事，他都会面带无动于衷的表情静静聆听对方叙述。等对方说完了，斯蒂尔曼先生继续看着对方，好像对方还有话没说完似的。于是对方感觉非得再说点什么不可，果然继续下去。只是简单地看着和听着，斯蒂尔曼经常能够让对方提出对他的银行更有利的条件，比他本人原本打算开口提出的条件优惠得多。

我之所以保持沉默并不是为了让人家提出更优惠的交易条件，而是因为我喜欢了解有关事项的所有事实，让对方把他想说的话说完，你就能够当场做出决定，这一招可以节省大量时间。这样可以避免争论，避免毫无建设性的漫长讨论。就我参与其中的角色而言，几乎所有别人向我提出的商业建议我都可以通过回答“是”或“否”来确定。然而，刚开始的时候没法说是或否，除非等到对方把整个提议完整地交代清楚。

丹·威廉森说，我听。他告诉我，他已经听说了我在股票市场操作的很多情况，他很遗憾我离开自己熟悉的领域比如股票、小麦，而进入了棉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花市场。是我不走运，而他也差这一份荣幸，没有早一点见到我。他认为我的专长还是在股票市场，我天生就是干这行的，不应该偏离这一行。

"这就是为什么我们愿意和您做生意，利文斯顿先生。"他愉快地总结道。

"怎么个做法呢?"我问他。

"让我们当你的经纪商，"他说，"我的公司愿意做你的股票生意。"

"我很乐意把生意给你，"我说，"可是我做不到。"

"为什么做不到?"他问道。

"我没钱了。"我回答。

"这不成问题，"他说着，脸上露出友好的微笑，"我资助你。"他从口袋里掏出一本支票簿，写了一张支票，递给我，给我2.5万美元让我下单。

"这是为什么?"我问到。

"为了让你把它存在你自己的银行，你可以签你自己的支票，我要你在我们的营业部做你的交易，我不在乎你是赢还是亏。如果这笔钱花光了，我会再给你一张个人支票，所以你用不着对这一张过于小心在意，明白?"

我知道这家公司很有钱、业务很好，并不在意任何人的生意，更不用说送某人一笔钱让他存进去做保证金。即使这样说，他这事做得也太好心肠了！不是给我在他的经纪公司一笔信用额度，而是给我真金白银，因此只有他一个人知道这笔钱从何而来，唯一条件是我做交易应该通过他的公司进行。不仅如此，他还承诺，如果交易不如意，他还会支付更多！无论如何，其中定有缘故。

"为什么呢?"我问他。

"道理很简单，我们希望在这间营业部里有一位人人都知道的很活跃的大客户，每个人都知道你在空头一边动用大笔头寸，这是我特别喜欢的地方，你是位著名的豪赌客。"

"我还是没听明白。"我说。

"我对你坦诚相见，利文斯顿先生。我们有2~3位非常富有的客户，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们大手笔买卖股票。当我们卖出1万～2万什么股票的时候，我不希望华尔街怀疑他们卖出了他们做多的股票。如果华尔街知道你在我们营业部交易，就不知道抛到市场的股票到底来自你做空，还是其他客户抛出他们原来做多的股票了。"

我马上明白了，他打算利用我的豪赌客名声来掩盖他姐夫的操作！事情是这样的，一年半之前，我曾经在空头一边获得了有史以来最大的斩获，从此之后，华尔街的街谈巷议和那些愚蠢的流言编造者便添了一个毛病，把每次股价下跌都怪罪到我头上。直到今天，每当市场非常疲软的时候，他们就说我袭击市场。

我用不着多想，一眼看出丹·威廉森正在给我提供一次卷土重来的机会，而且是立竿见影很快就能卷土重来的机会。我接过支票，存入银行，在他的公司开了一个账户，马上开始交易。市场行情活跃，行情广度也足够（见图1-13-1），这样就用不着局限在一两个板块上。正如先前所说，我已经开始担心自己丧失了一击必中的本领。还好，看起来没有丢掉功夫。在3个星期的时间内，我已经凭着丹·威廉森借给我的25 000美元挣到了12 000美元的利润。

我去找他，对他说："我找你把25 000美元还给你。"

"不，不！"他说着，连连摆手，就像我递给他的是掺着蓖麻油摇出来的鸡尾酒，"不，不，我的孩子，不急，等你的账户滚到一笔数字以后再说。现在且不用想这个，你刚刚挣了一点零花钱而已。"

这里正是我犯错误的地方，我对这个错误追悔莫及的程度超过了自己华尔街生涯里的其他所有错误，它给我带来了多年难以休止的沮丧和苦闷。我本该坚持要他收下这些钱的，我已经朝向取得比我曾经损失的财富更大财富的方向迈进，而且步子还比较快。在3个星期之内，我的平均获利率达到了每周150%。从此以后，我的交易成果将会呈现出稳步增长模式。然而，我没有把自己从讲义气的负担中及时解脱出来，而是任由他的意志左右，没有坚持让他收下那25 000美元。自然，因为他不肯把他预付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给我的 25 000 美元拿回去，我的感觉是，我也不能毫无负担地取出我的利润。我对他非常感激，但是我天生不喜欢欠人钱财或者欠人人情。我能够用钱来偿还那笔钱，但是其中包含的恩惠和善意却必须同样用善意才能偿还——你很容易发现，知恩图报的代价有时候是极其高昂的。



图注：从图 1-9-3 看，1909 年上半年行情尚坚挺，下半年行情平淡。从本图来看，1910 年上半年行情尚疲软，从 1909 年到 1910 年上半年大体可以说“市场行情活跃、行情广度也足够”。当时利弗莫尔大约三十二三岁，进入了在华尔街的第三次下降阶段，这一次整个过程漫长而痛苦。1910 年 10 月后市场开始了 4 年多的窄幅振荡。

图 1-13-1　道琼斯工业指数日收市价曲线

我留着这笔钱分毫未动，继续我的交易。交易进行得非常顺利，我已经恢复了自信，我确信自己用不了太久就能够重新回到 1907 年大踏步前进的状态。一旦进入这样的状态，我的全部祈求不过是市场行情能够稍微维持得久一点，那样我就能够挽回自己的损失。令我感到高兴的是，我已经甩掉了站在错误一边的习惯，那个迷失自我的毛病。这个毛病曾经有好几个月的时间给我带来了极大的混乱，不过现在我已经从中得到了教训。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大约就在这个时候，我转为看空，开始卖空几种铁路股票，其中包括切萨皮克-大西洋铁路。我想我建立了它的一个空头头寸，大约 8 000 股的样子。

一天早晨开市之前，当我到达城里的时候，丹·威廉森把我叫到他的私人办公室，对我说："拉里，在切萨皮克-大西洋铁路上暂时不要有任何动作，你卖空了 8 000 股，这笔交易不怎么样。我今天早晨在伦敦替你买进平仓了，而且帮你开了多头仓位。"

我确信切萨皮克-大西洋铁路将要下跌，行情纸带已经相当明白地告诉我这一点，不仅如此，我对整个市场都看空，虽然看空的程度还算不上剧烈或疯狂，但是已经足以让我舒心地持有中等额度的空头头寸了。我对威廉森说："你为什么要这么做呢？我对整个市场都看空，它们统统会下跌的。"

然而，他一个劲地摇头，说："我之所以这么做，是因为关于切萨皮克-大西洋铁路有些事你不可能知道。我建议你先不要卖空这只股票，等我告诉你安全的时候再这么做。"

我能做什么呢？这样的内部消息不算荒谬吧？这是出自其姐夫担任该公司董事会主席的人的建议。丹不仅是阿尔文·马昆德最亲近的朋友，而且对我友善、出手大方。他已经显示了对我的信心，也显示了对我说的是知心话。我没法不对他感激涕零。于是，感情战胜了理性判断，我屈服了。把我自己的判断放到第二位，放到他的要求之后，实际上是我缴械了。感激是一位体面人不可能没有的感情因素，然而，你必须把它克制在一定范围之内，不能把自己的手脚完全捆起来。结果，我所知的第一件事是，不仅我所有的利润被一扫而光，而且还另外欠该公司 15 000 美元的债务，这件事我感觉糟透了，但是丹叫我不要担心。

"我会把你从这个窟窿里拉上来，"他信誓旦旦，"说到做到。不过，只有你配合我，我才做得到。我要你停手，别自己做了。不能一边我为你操作，一边你自己又做，把我的操作统统抵消掉。你只要暂时离开市场一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段，给我一个机会替你挣点钱，行不行，拉里？"

现在我再问你：我能做什么？我想到他的好意，不能做出任何可能显得自己不知感激的举动。我已经真心把他当作朋友了，他非常和气非常友善。在我的记忆中，从他那里得到的从来都是鼓励，他不断向我保证什么都不会有问题。一天，或许在6个月之后，他来找我，满脸愉快的笑容，递给我几张存款单。

"我告诉过你我会把你从那个窟窿里拉上来，"他说，"我做到了。"我发现他不仅填上了所有的负债，另外还留下了一小笔余额。

我觉得自己用不着太费周折就可以把这一小笔滚大，因为市场状态不错，然而他对我说："我帮你买进了1万股南大西洋铁路（Southern Atlantic）。"这是他的姐夫，阿尔文·马昆德控制的另一家铁路公司，后者同时也操控着其股票的命运。

要是有人像丹·威廉森对待我一样对待你，除了说"谢谢"之外，还有什么说得出口呢——不论你对市场是什么看法。你或许觉得你自己是正确的，但正如帕特·赫恩那句口头禅："不下注不知输赢！"而丹·威廉森已经替我下注了——用他自己的钱。

好，南大西洋铁路跌了下来，并维持在低位，我的1万股头寸赔了，我记不得赔了多少，直到最终丹替我卖掉才完事，我欠他的就更多了。然而，你这辈子都找不到比他更善良的债主了，也找不到比他更能纠缠不休的债主了，他从来没有一声怨言，相反，他总是给你打气，劝你一点儿也不要担心。到头来，他也是按照同样慷慨而神秘的方式给我累积亏损。

他从来不对任何事情做详细解释，这些都是和数字有关的事务。丹·威廉森可能三言两语地对我说："我们通过另外某某交易获利来弥补你在南大西洋铁路上的亏损。"他还会告诉我，如何替我卖出了7 500股其他某种股票，从中得到了不错的回报。我可以如实交代，对这些挂在我名下的交易事先向来一无所知，直到他告诉我亏损已经抹平了。

这样的情形重复了好几次，我开始琢磨，而且我也不得不换一个角度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来看待我现在的情形，终于，我恍然大悟。显然，我一直都在被丹·威廉森利用。想到这一点我感到愤怒，然而我更愤怒的是自己没有及早醒悟过来。当我把事情的来龙去脉理清头绪后，立即去找丹·威廉森，告诉他我和他的公司缘分已尽，就此离开了威廉森-布朗的营业厅。我对他无话可说，对他的合伙人也无话可说。即使说点什么，又有什么用呢？然而，我必须承认，我感到痛心疾首——对我自己痛心疾首的程度和对威廉森-布朗公司的程度不相伯仲。

金钱的损失对我来说不是什么大不了的事，无论什么时候在股票市场赔钱，我总是把它理解成自己又学到了新东西，因为在赔钱的同时也增长了经验，赔出去的钱实际上是付出的学费。人不得不亲身体验很多事情，尤其是失败，而要得到亲身经历就必须付出代价。然而，我在丹·威廉森营业厅的这段经历却纯粹带来了许多损害，也错过了一次很好的市场机会。损失金钱无所谓，因为还能把它挣回来。然而，一旦错过了机会，比如我曾经拥有的那么好的机会，它是绝不会每天都来的。

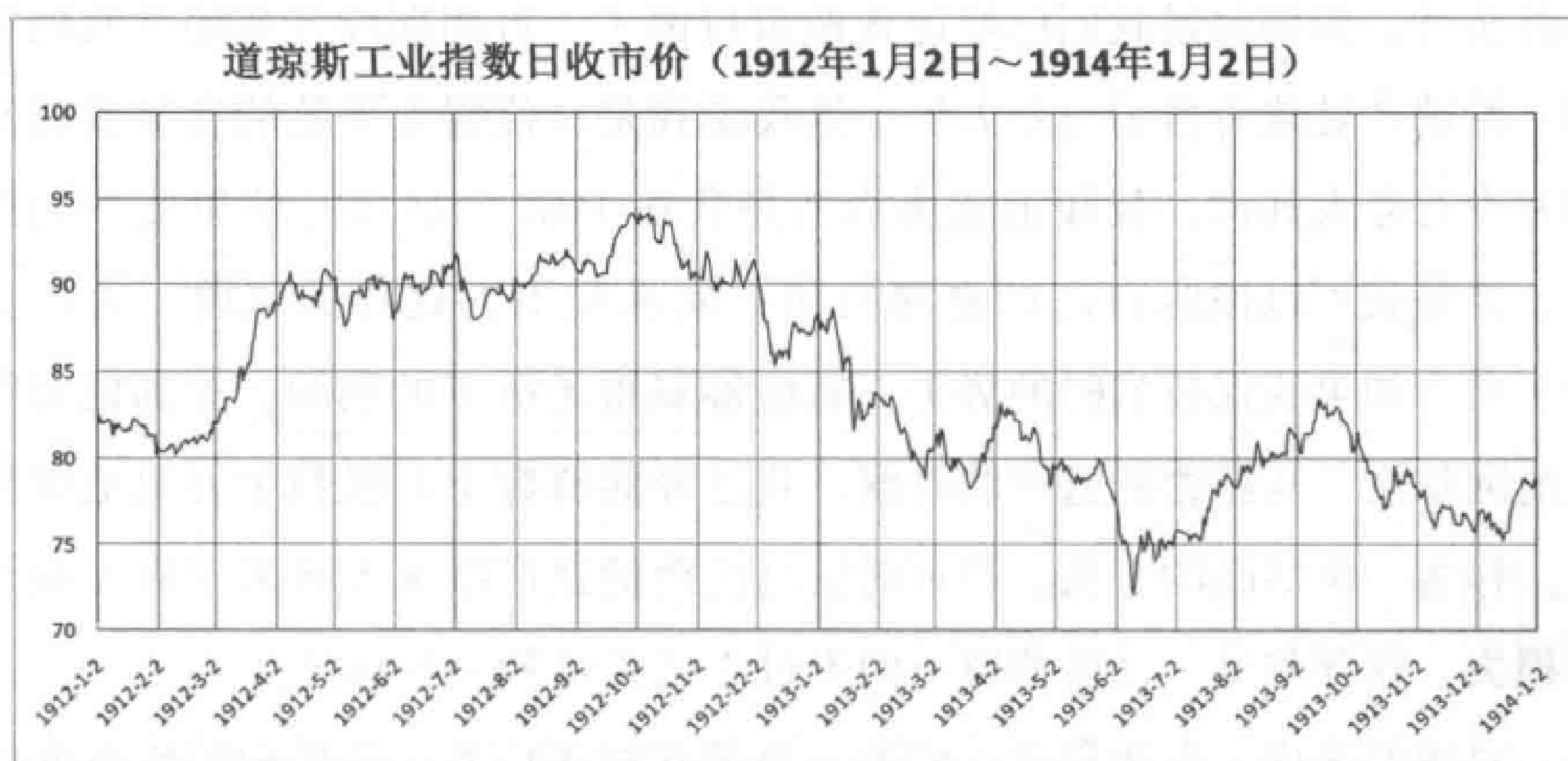
你看，当时的市场状况曾经很适合交易。我的意思是，我当时是正确的，我对市场的解读很准确，那就是赢得百万美元的机会。但是，我让自己的感激之情干扰了自己的操作。我自缚手脚，不得不按照丹·威廉森以他的善意要求的那样去做。总起来说，这比和亲友做生意还要难以令人满意，糟糕的生意！

甚至，这还不是这件事最糟糕的地方，最糟糕的地方在于，经过这番曲折之后，实际上我已经没有机会再去挣大钱了，市场进入了平淡时期，我的境遇雪上加霜。我不仅损失掉所有资金，而且再次负债——比之前的债务还重。1911、1912、1913 和 1914，这几年是最艰难的一个时期（见图 1-13-1），根本没钱可挣。市场就是没有机会，因此我的景况比以往任何时候都更糟糕。

亏损也就罢了，然而，如果事前本来已经看出市场前景，这样的亏损才真正令人痛彻骨髓。正是这一点我始终耿耿于怀、萦绕不去，这么一来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然更加不安心。我知道，容易让投机者失陷的人性弱点几乎数不清。对我来说，从为人处世的道理上说，我在丹·威廉森营业厅的行为方式是合情合理的，然而我是一名投机者，允许任何人情世故的考虑压倒自己的独立判断，则既不恰当也极为不智。感恩图报诚然品行高贵，但在股票市场上来不得，因为行情纸带不讲什么义气，更有甚者，它不奖励为人忠诚。当然我意识到，即使我当时心里明白，也不会换一种做法，我不会仅仅因为自己想要做股票交易就下得了这份狠心。然而，生意永远是生意，我的职业是一名投机者，而投机者始终应该把自己的个人判断付诸实践。



图注：1912 年和 1913 年，市场延续了从 1910 年 8 月以来的窄幅振荡行情，道琼斯指数以 85 为中枢，交替在 75～85 的下半边和 85～95 的上半边徘徊。此时利弗莫尔三十三四岁，漫长而痛苦的下降阶段仍然看不到尽头。

图 1-13-2　道琼斯工业指数日收市价曲线

这是一段非常蹊跷的经历，我会告诉你这到底是怎么回事。当丹·威廉森第一次见到我的时候，他对我说的话是完全真诚的。在我来这家公司开户之前，每次当他的公司买入或卖出几千股什么股票的时候，华尔街便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会立即推测阿尔文·马昆德正在买进或者卖出。的确，他是这间营业厅里的大户，而且他把自己所有的生意都给了这家公司。另一方面，他也是华尔街有史以来最棒的、最大的交易者之一。在我到来之后，我就成了烟幕弹，特别是为马昆德的卖出打掩护。

我入市之后不久，阿尔文·马昆德就病倒了。他的病早被诊断为不治之症，而丹·威廉森自然在马昆德本人知情之前很久就已经知道了，这就是丹轧平我的切萨皮克-大西洋铁路股票的原因，他开始出清他的姐夫在这只股票和其他一些股票上的一部分投机性持仓。

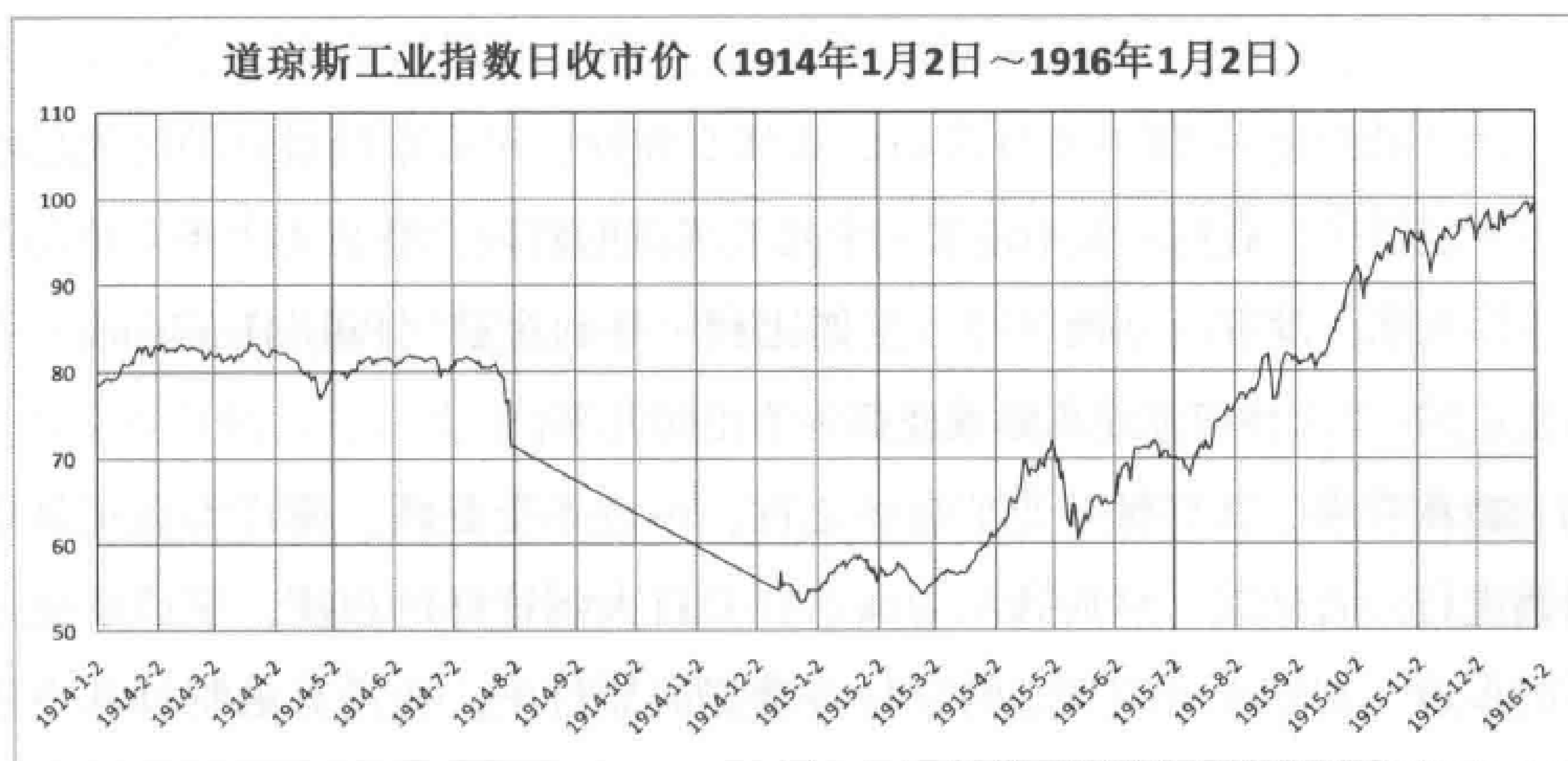
当然，当马昆德过世的时候，遗产处置者需要出清他的投机性和半投机性头寸，到那时候我们已经进入熊市行情了。丹用那种方式捆住我的手脚，给遗产处置者帮了一个大忙。当我说我是一位很大手笔的交易者的时候并没有夸大其词，我知道威廉森清楚我在 1907 年熊市行情里成功的操作，要是我可以按照自己的意愿行事，他承受不起这样的风险。为什么呢？因为如果我保持当时的势头，就能够赢得足够多的利润，等到他力图出清阿尔文·马昆德的遗产的时候，我已经能够数十万股数十万股地交易了。作为一位活跃的空头，我可能给马昆德的遗产继承人带来千百万美元的损失，而阿尔文·马昆德留下的不过 2 亿美元多一点而已。

对他们来说，先让我背上债务，再帮我偿还债务，这样做的成本要比让我到其他某家营业厅在空头一边活跃操作的成本便宜得多了。我本来恰恰是要这么做的，如果不是出于高尚操守所要求的感恩图报，我绝不可能受制于丹·威廉森。

从此，我总是把这段经历视为最耐人寻味的一段往事，它也是我作为一名股票操盘手的所有经历中最倒霉的。作为人生一课，它让我付出了昂贵得不成比例的极高代价，它把我东山再起的时间拖后了好几年。我还足够年轻，可以耐心等待得而复失的那数百万美元重新回到自己手中。然而，让你受穷 5 年，那也是相当难熬的漫长岁月了（图 1-13-3）。年轻也罢，年长也罢，都不是什么好滋味。没有游艇的日子还可以忍受，然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场没有行情，没有机会卷土重来，那可就太受煎熬了。我丢失的钱包就在我鼻子底下，这样一次一生中最大的机会竟然被我错过了，就是不能伸手去够着它。丹·威廉森，厉害的角色，他们把他造就得油滑练达、老奸巨猾、城府阴森、无所顾忌。他能琢磨，有想象力，有本事看穿任何人的薄弱环节，进而冷血地算计它、利用它。他算计到我的弱点，很快琢磨出如何对付我，以达到把我削弱至在市场上完全丧失攻击能力的目的。实际上，他这么对付我并不是出于他本人的金钱目的，相反，他的动机从外表上看来是极端善良的。他爱他的姐姐——马昆德夫人，而且当他认为需要的时候对她尽到了责任。



图注：1914 年上半年行情极为平淡。从 1914 年 7 月 31 日到 1914 年 12 月中，纽约股票交易所关闭。从 1910 年到 1914 年，利弗莫尔受穷 5 年，这是一段相当难熬的漫长岁月。1914 年，利弗莫尔 36 岁，为摆脱一两位苛刻债权人的纠缠，也为自己轻装上阵而宣告破产，这便是前文曾经说过的大教训。1915 年终于迎来了像样的牛市行情，当年最大涨幅接近 50%，37 岁的利弗莫尔机会终于来了。不过，正因为上述大教训，利弗莫尔这次入市特别谨慎。这是他的第四次上升阶段，当年底其账户余额达到 14.5 万美元。

图 1-13-3　道琼斯工业指数日收市价曲线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　改变战略

离开威廉森-布朗营业厅之后，我忧心忡忡，担心市场最好的时光已经一去不复返了。我们一头陷进了一个死气沉沉的阶段，整整4个年头市场都是一潭死水，没有一分钱可挣。正如比利·亨利奎兹（Billy Henriquez）有一次说的："这种市道连臭鼬放屁都弄不出味儿来。"

在我看来，我好像开罪了命运之神，再也不受眷顾。或许天意正是要对我进行一番惩戒，然而我从来没有狂妄自大到这样的程度，应该承受这样的报应。在处于亏损状态的交易者常犯的罪过中，我没有触犯过其中任何一项，因此不该这样来赎罪。我没有不理智地做出典型的肥羊的愚蠢行为，我做的和我回避不做的，实际上都是值得表扬的而不是受责罚——至少在华尔街以外的地方肯定是这样。在华尔街，那却是荒唐的、代价巨大的。这件事最糟糕的地方也就在于，一旦进入报价机的领地后，你就不得不让自己少受一点儿人类情感的影响。

我离开了威廉森经纪行，试了试其他经纪行的营业厅，在其中每一家我都是赔钱的。这是我应得的报应，因为我所做的乃是强市场所难，强迫它给予我它没有义务给予我的——挣钱的机会。在向各家申请信用额度的时候我没有遇到任何困难，因为那些营业厅了解我本人并对我抱有信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.7help.net

我告诉你，当我最终停止采用信用额度交易的时候，累计负债远超过 100 万美元，由此你可以大概想象出他们对我有多么强的信心。

问题不在于我是不是丧失了把握市场的能力，而是在这 4 个令人沮丧的年头里挣钱的机会简直不存在。我为了生活依然拼命工作，力图积攒一笔本金，然而，到头来反而是负债越来越重。等到我因为不愿意欠朋友们更多债务而主动停止交易之后，我转而通过帮助他人管理账户来糊口，他们相信我了解这个行当，即使在平淡的市道中也能击败市场。我从利润中提成一个百分比作为自己服务的报酬——要是有任何利润的话，这就是我当时的活法。嗨，我说的是，靠这样支撑下来。

当然，我并不总是亏损，但是从来没有挣够钱减少欠下的债务。最终，随着情形越来越糟糕，我经历了有生以来第一次感到心灰意冷的阶段。

诸事不顺遂，我没有四处哀诉自己从百万家财和拥有游艇的奢华生活坠落到负债累累和俭朴生活的不幸遭遇。我对当时的境况并不感到享受，但也没有自怨自艾。我并不打算坐等时来运转，认命地期待老天爷大发慈悲结束我的苦恼。于是，我认真研究自己的问题。显然，我唯一的出路还是挣钱，而要挣钱，就意味着必须交易成功。我曾经成功地交易过，我必须再一次做到。过去不止一次，我把微不足道的本金滚动壮大到成百上千万巨额财富，迟早市场会给我机会的。

我让自己明白，无论什么地方有错，都是自己错，不是市场错。千错万错，市场不错。那么，现在我到底遇到了什么麻烦呢？我本着自己历年在各个成长阶段研究自身交易问题的一贯态度，对自己提出这个问题。我平静地认真思索，得出的结论是，主要问题出在我忧心欠下的债务，我在精神上从来没有从负债的不安中真正得到过解脱。我必须向你解释，这个问题不仅仅是我总是意识到自己负债。任何一位生意人在其常规的业务过程中总会有负债的时候，我的绝大部分负债实际上就是生意债务，是由于不利的商业环境造成的，举例来说，这并不比一位商人在遭遇不寻常的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期反季节性气候的情况下落下的负债更痛苦。

当然，随着时间的推移迟迟不能清偿债务，我达观的感觉开始减少。让我来解释：我欠下的债务超过 100 万美元——全都是股票市场的亏损。记得吧，绝大部分债权人非常通情达理，并不打搅我，但是确实也有两位不停地折磨我，他们随时跟在我左右。每当我赢利时，他们两个总是在场，查个一清二楚，而且一定要把他们的账当场结清。其中一位，我欠他 800 美元，威胁要起诉我、查封我的家具，诸如此类。我想不通为什么他认为我隐瞒资产，除了我看上去并不像舞台上即将死于赤贫的流浪汉以外。

随着我对问题的深入研究，我认识到，这不属于如何阅读行情纸带的情况，而是关系到如何观察、控制我自己。我相当冷静地得出结论，只要我处在担忧不安的心理状态，就绝不能够完成任何有益的事务；同时，只要我欠债，就不可能不担忧。我的意思是，只要哪一位债权人有权随意骚扰，或者坚持让我在积攒像样的本金之前结清债务，这些不明智的举动肯定会妨碍我东山再起的进程，有害而无益。这一点显然是实情，于是我下定决心，我必须申请破产保护。还能做什么才能解脱我的精神负担呢？

这主意听起来既容易又合理，不是吗？可是我对你说，真要做出手可不只是一时难过的问题。我讨厌这么做，我讨厌把自己置于这样容易被人误解或误判的境地。我自己从来没有对金钱过分在意，我甚至从来没有多想过是不是值得为了金钱而撒谎。然而，我知道并不是所有人都是同样的想法。当然，我还知道，如果我能够重新站起来，一定会把每个人的账都还清，因此我的义务还是有效的。不过，除非我能够按照过去的方式交易，否则永远都无力偿还这百万美元的债务。

我鼓起勇气，去见我的债权人。这件事对我来说实在极难以启齿，因为债权人绝大多数都是我的私人朋友或者老熟人。

我相当坦诚地向他们解释了自己目前的处境，我说：“并非因为不愿意偿还诸位的债务才出此下策，而是既为了诸位也为了我自己，我必须使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

自己再处于能够挣钱的状态。我对这个解决方案思前想后，前后已经超过两年了，但是我一直没有勇气站出来，坦诚地向大家交代。如果我能够得到这样的条件，那对我们所有人都有无穷的益处。概括起来就是一句话：如果我为这些债务受到骚扰或者忧心忡忡，肯定没法找回我过去的本色，我现在决定要做的其实早在一年之前就该做了。除了刚才交代的理由之外，我没有其他要说的。”

第一位说话的人实际上全方位代表了其他债权人的心声，他代表他的公司发言。

“利文斯顿，”他说，“我们理解，我们完全理解你的立场。我要告诉你我们的打算：我们会给你一个解脱，让你的律师按照你的心意准备一份随便什么形式的文件，我们都会签署。”

实际上所有的大债权人都是这个意思，这也代表了华尔街务实的一面，他们并不是随随便便地出于好心肠或者为了讲求公平交易的精神。这也是极为明智的决定，因为很显然这是笔好买卖。我既感激他们的良好用心，也感谢他们的商业气度。

那些愿意豁免我的债务的债权人加在一起超过了 100 万美元，但是还有两位小债权人，不愿意签署豁免。其中之一就是那位我欠他 800 美元的人，我曾经讲过。我还欠一家经纪公司 6 000 美元，该公司已经破产了，接管的人对我一无所知，早晚纠缠不休。虽然情势所迫，他们表示愿意追随最大的债权人立下的榜样，但我不认为法庭真的会让他们豁免债务。不管怎么说，我的破产清单上债务累计只有 10 万美元左右，不过，我说过，我欠的债务总共远超过 100 万。

当我从报纸上读到有关报道的时候，心里极不是滋味。以前，我总是百分之百地清偿自己的债务，而这次的体验让我觉得很屈辱。我知道，只要我活着，总有一天会清偿每一位债权人，然而读过这份报道的人们到时候却不一定知道。自从在报纸上读到报道后，我出门都感到耻辱，直到现在，这种感觉才能渐渐平复。当我得知自己不必再受那些人的烦扰时——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们不懂得你必须把全部身心投入到生意中去，如果你希望在股票投机中成功的话——对我来说，那极大的解脱感甚至没法用语言来表达。

不受债务的困扰，我的身心现在解放了，可以全部投入到交易中，为我交易成功增加了不少砝码，下一步便是找到新的本金。从 1914 年 7 月 31 日到 1914 年 12 月中，纽约股票交易所关闭，华尔街一片荒芜，在一段很长的时间内无论什么样的生意都做不成。我欠我所有朋友的债，不能仅仅因为他们曾经对我如此友善和宽容，再向他们伸手求援，我知道这种时候没有人的处境允许他为别人帮太多忙。

找到一笔合适的本金，是一项极为困难的任务，因为交易所已经关闭，我没法要求任何经纪商给我帮忙，我也到几个地方试了试，毫无用处。

最后，我去见丹・威廉森，这是在 1915 年 2 月。我告诉他，我已经摆脱了负债的精神负担，做好准备可以像往常那样交易了。你还记得，当初他叫我回纽约的时候，曾经向我提出无须和他打招呼就可以动用 25 000 美元，现在我需要它。他说："如果你看准了有什么合适的，打算买进 500 股的话，那就动手吧，没问题。"

我谢了他，告辞了。他曾经拦住我，让我损失了挣得一大笔钱的机会，而且他的营业厅也从我这里挣到了很多佣金。我承认，想到威廉森-布朗公司没有给我像样的本金，我心中有点不满。我打算在开始的时候保守地交易，如果开始的时候我的头寸能够比 500 股再多一点，那将使我财务状况恢复的过程更容易些、更快些。无论如何，我认识到，即使只有这些，也是我卷土重来的机会。

我离开丹・威廉森的办公室，仔细研究市场的总体形势，特别是我自己的问题。这是牛市，对我来说这是显而易见的，就像对其他千千万万交易者来说是显而易见的一样。然而，我的本金只不过是允许我动用 500 股头寸的一个承诺，也就是说，我没有任何回旋的余地，条件很苛刻。开始的时候，我甚至难以承受轻微的行情回调。我必须在第一笔交易中就为自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

己积攒本金，初始买入的500股必须为我实现利润，我不得不拿到真正的资金。我知道，除非拥有足够的交易本金，否则不可能拥有良好的判断力。没有足够的保证金，要对这个行当采取冷静、不带感情的客观态度是不可能的，这样的态度来自有能力承受轻微损失的交易，正如我在真正投入大笔头寸之前测试市场的时候经常遇到的那种情况。

我觉得我完全意识到在作为一名投机者的职业生涯中自己正处在最紧要的一刻，如果这一次失败了，那么到哪儿去找下一笔本金、什么时候找得到再做下一次尝试，便成了未知数，即使还能找到的话。情势很显然，我必须准确无误地守候市场关键心理时刻的到来。

我没有踏足威廉森-布朗公司附近，我的意思是，在长长的6个星期之内我有意避开他们，自己静静地跟踪行情纸带。我担心如果走近营业厅，知道自己可以买进500股，或许受不了诱惑，可能在错误的时机动手，或者选错了股票。一位交易者，除了研究基本形势、牢记市场演变的种种先例、始终对公众参与者的心理状态保持高度敏感以及警惕经纪人的局限性之外，还必须了解自己，为自己的弱点做好充分准备，没有必要对自己身为人类而带有的很多弱点感到气馁。我已经认识到，掌握跟踪解读自我的技巧，和掌握跟踪解读行情纸带的技巧具有同等的必要性。我已经认真分析、研究了对自己某些性格冲动的反应，以及自己不可避免地受到活跃行情的诱惑等，并且就像研究作物生长形势或者分析企业盈利前景一样，采取了同样客观严谨的态度和做法。

因此，虽然我一文不名渴望重新开始交易，但是我在另一家经纪行营业厅——在那儿我一股买卖也不能做，日复一日地坐在报价板前面，认真研究市场，从不错过纸带上任何一笔交易，守候着市场敲响全速前进铃声的关键心理时刻的到来。

在1915年的那些紧急关头，根据众所周知的基本形势，我最看好的股票是伯利恒钢铁（Bethlehem Steel）。虽然我心里明白它一定会大幅上涨，但是为了在第一笔交易中便确有赢利的把握（因为非如此不可），我决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待，直到它超越了面值水平才入市。我想我曾经告诉过你，根据我的经验，当一只股票第一次超越 100 、200 或 300 美元的整数大关时，几乎总是保持上升势头，继续上涨 30~50 点，而且在突破 300 后，比在 100 或 200 之后来得更快。我有一次意外而成功的案例发生在阿纳康达公司上，当它超越 200 的时候我买进，一天之后在 260 卖出。我紧接着某只股票向上超越面值水平之后买进的做法由来已久，可以一直追溯到当年我在对赌行的日子，这是一条久经考验的操作要领。

你能够想象，我多么渴望回到我以前的交易规模。我如此期盼早点开始动作，脑子里已经剩不下别的了，然而我克制自己、拉紧缰绳。我看着伯利恒钢铁爬升，日复一日、越来越高，正如我很有把握的预测，但是，我抑制着自己跑进威廉森-布朗公司营业厅买进 500 股的冲动。我很清楚，初始第一笔交易不得不稳操胜券，有把握的程度必须达到老天恩准人类的最大限度。

该股票每上涨 1 个点，就意味着我错过 500 美元的利润。最初 10 个点的上涨意味着我本可以按照金字塔方式加码的，那样一来，我现在持有的就不是 500 股，或许已经达到 1 000 股了；如果这样，那么每上涨 1 点，就能给我挣 1 000 美元。然而，我坚持不动，没有听从希望的大声疾呼或是欲望的强烈要求，而是只听从我的经验的平静劝说以及常识的忠告。一旦我得到合适的本金之后，便能够承担冒险捕捉机会的成本了。然而，在没有本金的条件下，冒险，哪怕只是一点点风险，都完全是一种奢侈的行为，超出了我力所能及的范围。6 个星期的耐心等待——不过，最终还是常识战胜了贪婪和希望！

当该股票上涨到 90 的时候，我真的开始动摇了，心中万分焦虑。想一想，我是如此看好市场，但是因为坚持不入市，已经错过了多少利润。好，当它涨到 98 的时候我对自己说：“伯利恒即将突破 100 了，一旦涨破这道边界，显然会一飞而起！”纸带明白无误地这样告诉我。事实上，纸带是用大喇叭对我喊着的。我对你说，当报价机才印出 98 的时候，我已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从纸带上看见100了，并且我知道，这不是我一厢情愿的心声，或者出于自己的欲念而产生的幻视，而是我阅读纸带的直觉。于是，我对自己说："我不能一直坐等它突破100，我必须现在就买到手，现在的情况与已经涨过面值的情况一样可靠。"

我冲进威廉森-布朗公司的营业厅，递上买入500股伯利恒钢铁的交易指令。市场当时是98，我在98~99之间买到了500股。就在这之后，它一冲而上，当晚收市价位于114或115，我记得。于是，我再次买进500股。

第二天，伯利恒钢铁的价格是145，我的本金有着落了，这是我自己辛苦挣得的。那苦苦等待恰当时机的6个星期，是我投入的最艰辛、最煎熬的6个星期。无论如何，我得到了回报，因为现在我已经拥有足够的资本来交易相当大笔的头寸了。如果始终只有500股额度，那是成不了什么事的。

良好的开端是成功的一半，不论什么行业皆如此。在伯利恒钢铁交易之后，我干得很漂亮——实际上，我干得如此出色，以至于你可能不相信还是同一个人在做交易。事实上，我已经不再是昨日的我了，因为那时候我时时受到骚扰、时时站在市场的错误一边，现在的我身心放松，而且站在市场的正确一边。没有债权人来烦我，没有本金短缺的问题困扰我的思路，或者干扰我倾听经验那诚实可靠的话语，因此，我一直顺利地保持赢利。

转瞬之间，我重新踏上了前程光明的康庄大道，然而，就在这时，我们遭遇卢西塔尼亚号事件①，行情崩跌。每隔一段时间，你就会受到一次意外的打击，就像在软腹上挨一记重拳，或许只有这样才能让你注意到一个可悲的事实，没有谁能够对市场始终如一地保持正确，能够超越引起亏损的突发事件的影响范围。我曾经听到人们谈论，说没有哪位职业投机者

① 1915年5月12日，第一次世界大战期间，英国客船卢西塔尼亚号在爱尔兰沿岸遭到德国海军的袭击而沉没，1 195人死亡，其中部分是美国人，本事件促使美国人考虑对德国宣战。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会因为卢西塔尼亚号被鱼雷击沉就一定会遭到沉重的打击。人们接着解释道，他们在华尔街得知信息之前很久就已经知情了。看来我没有这么聪明，没有提前知道这样的事情而及早抽身。我要告诉你的全部实情就是，我在卢西塔尼亚号事件上蒙受了亏损，还有其他一两次行情转折，因为我才智有限，都没有预见到。1915 年底，我在经纪商的账户上拥有的余额大约是 14 万美元。这个数字就是我实际挣到的，虽然当年绝大部分时候我对市场的判断一贯的正确。

下一年，我的业绩好得多了。我很幸运，我在疯狂的牛市行情中大肆看多。形势肯定对我有利，因此没有二话可讲，只有忙着挣钱了。说到这里，让我想起了已故的 H. H. 罗杰斯（H. H. Rogers）的一句名言，他是标准石油公司的人，他的话大意是，时来运转的时候想不要钱都挡不住，就像下雨不打伞非淋成落汤鸡不可一样。市场进入了有史以来轨迹最清晰的牛市行情，每个人都可以明显地看到，协约国在美国大肆采购各种各样的补给品，把美国造就成世界上最繁荣的国家。我们拥有所有种类的物资，只此一家别无分店，于是我们把世界上所有的现金都赚到手了。我的意思是，全世界的黄金像洪水般倾泻进这个国家。通货膨胀无法遏制，当然，这意味着一切东西都在涨价。

从开头起，所有这一切就是那么明显，上涨行情根本无须任何外力，这正是为什么和其他牛市行情相比本轮牛市所需要的前期准备少得多的原因。更有甚者，这一次不仅比其他所有时期都更轻易地发展为“战时新娘景气”，而且事实表明，公众从这轮景气得益的分布情况比华尔街历史上任何景气时期都来得更广泛。当然，公众没有将他们所有的账面利润转化为实在的硬通货，或者说没能长期保留他们实际上已经取得的利润果实，这种现象纯粹就是历史的重演。历史重演的现象在华尔街如此经常、如此前后一致地出现，大约世界上没有其他哪个地方可以与之相提并论了。如果今天你阅读关于景气和恐慌的最新报告，有一点一定会给你留下最强烈的印象，那就是，今天的股票投机行为（或者股票投机者）与昨天的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

投机行为（或者股票投机者）相比，几乎找不到任何区别。这个行当从来没有改变过，而人性同样从来没有改变过。

1916 年，我一路追随着上涨行情（见图 1-14-1）。我同任何人一样看好这个市场，当然，我同时把双眼瞪得大大的。我知道，其他所有人也都知道，天下没有不散的筵席，因此我警惕着警告信号的出现。我对猜测会从哪个角落传来什么内部消息并无特别的兴趣，因此，也不会死盯着某一点。我不是，而且从来没有把自己和市场某一边牢牢绑在一起。牛市行情帮我增长了银行账户，熊市行情也曾对我特别大方，因此我认为，一旦接收到市场发出的离场警告信号，便没有足够的理由再继续黏在多头一边或者空头一边了。交易者既没有宣誓与多头一边永结同盟，也没有宣誓与空头一边永结同盟，他关心的是始终站在正确的一边。



图注：经历了 1915 年的牛市行情之后，1916 年前面的大半年市场稳中有降，9 月后小幅上涨，直至 12 月突然回落，实际上这是市场进入熊市的开端。利弗莫尔时年 39 岁，他对市场的把握已臻化境，当市场上涨的时候持续做多；当市场逆转下跌时，转而做空，总共获利 300 万美元。1917 年上半年保持平稳，下半年明显下跌，总体为熊市。利弗莫尔当时 40 岁。

图 1-14-1 道琼斯工业指数日收市价曲线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有一点必须牢记，那就是市场不会用戏剧性的盛大焰火公开宣告已经到达顶峰，也不会突如其来地 180 度大转弯。市场可以做到，而且的确经常这么做，在价格真正开始普遍下跌之前很久便已经不再处于牛市状态。我注意到，过去那些充当牛市领头羊的股票一只接一只从其顶部下跌了几个点——这是几个月以来首次出现的现象，之后再也没有涨回去，这正是我长期以来一直小心守候的警告信号。显然，它们的赛程已经跑完了，这明白无误地促使我改变自己的交易策略。

道理很简单，在牛市行情下，价格趋势自然是毫不动摇的，方向必定向上。因此，无论什么时候，如果某只股票的走势和总体趋势相反，你便有理由假定，这只股票一定是什么地方出问题了。对于一位有经验的交易者来说，这足以说明该股票什么地方不对劲，他绝不指望行情纸带充当诲人不倦的导师给他详细解说。他的工作就是谛听市场，听市场说“离场”，然后不要迟疑，离场！别指望它向你呈报一份法律文件，你签署才算数。

前面说过，我注意到，曾经在气势如虹的涨势中担任领头羊的那些股票停止上涨了，它们回落了 6~7 个点之后，便待在那里。与此同时，市场上其他股票仍然继续上涨，追随其他的明星股票。既然这些公司本身并没有出什么问题，就得从其他地方找原因。那些股票已经追随大潮流一起运行了好几个月，现在它们不再追随潮流，虽然牛市的大潮依然强劲地推进着，这意味着对这些特殊的股票来说，牛市行情已经终结了。对市场上其他股票来说，趋势依然确定无疑地向上。

没有必要感到困惑而束手无策，这种现象其实并不矛盾。此时，我对市场并没有转向看空，因为纸带并没有告诉我这么做。牛市行情的终结尚未到来，虽然离终点已经不太遥远了。在等待终点到来的同时，还有牛市的钱可赚。正因为此，我仅仅对那些滞涨的股票开始看空，而其他股票背后依然存在上升的动力，所以我既买进也卖出。

老的领头羊们停步不前，所以我卖出它们，这些股票每只我卖空 5 000 股，然后在新的领头羊上做多。我做空的股票没有太大动作，但是我做多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票维持上涨。当最终轮到这些股票停止上涨的时候，我卖出它们并开始做空——每只卖空 5 000 股。到了这个时候，我看空的程度已经多于看多的程度了，因为显然，下一波大钱将会从看空交易中挣到。虽然我感觉很确定，在牛市最终终结之前熊市实际上已经开始了，但是我知道，现在还不到大肆做空的时候。俗话说，皇帝不急太监急，那是毫无道理的，特别是时机还不成熟的时候。纸带仅仅说空头大部队派出的巡逻队刚刚冲过去，这刚刚是做准备的时候。

我继续既买进又卖出，直到差不多一个月之后，累积的空头头寸已经达到 6 万股了——每只股票 5 000 股，总共 12 只股票。当年年初，这些股票曾经都是大众宠儿，因为它们都属于大牛市的领头羊。这笔头寸仓位还不算太重，不过不要忘记，市场现在也并非确定无疑地看空。

后来有一天，整个市场都变得相当疲软，所有股票都开始下跌。在我做空的 12 只股票上，每只股票都至少有 4 点的账面利润，到这时我就知道自己是正确的。纸带告诉我，现在看空已经安全了，于是我赶紧再增加一倍的空头头寸。

我现在拥有自己的“立场”了，我现在在显然已经属于熊市的市场中做空股票。局势的发展用不着我费力推动，市场注定朝着对我有利的方向演变，明确这一点之后，我就可以抱起双手，安心等待了。在双倍加仓之后，在很长时间内我都没有再做任何交易。在我满仓之后大约过了 7 个星期，我们遇到了著名的“泄密事件”，股市惨烈地崩跌。据说有人事先从华盛顿得到消息，威尔逊总统即将发表声明，可能马上给欧洲送去和平鸽。“战时新娘繁荣”的发端和维持都仰赖本次世界大战，既然如此，和平的消息便构成了看空因素。一位最聪明的场内交易商被指责故意走漏风声而牟取私利，他三言两语地表示，他之所以卖出股票，并不是出于任何消息，而是因为他认为牛市行情已经山穷水尽了。我自己早在 7 个星期之前便已经加倍了空头头寸。

这个消息出笼后，市场如断线风筝般跌落，我自然利用这个机会轧平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了头寸，这是当时唯一可行的选择。如果发生了意外的有利事件，超出当初你计划的范围，那么当仁不让，你应该利用这个天赐良机来抓住机会。单说一点，在这样的急跌行情中，市场流动性极佳，你可以轻松转身，这正是把纸面利润转化为真金白银的大好时机。即使是在熊市行情中，你也并不总是能够不动声色地买回 12 万股股票，你必须等待市场条件允许，才可以在不引起价格上升的条件下买进这么多股票，从而避免削减已经形成的账面利润。

这里还想指出，事先我并没有存心指望在这个特定时点、出于这一特定事件引发这次崩跌行情。然而，正如我在前面所说，根据我 30 年的交易经验，此类突发事件通常符合市场最小阻力路线的方向，而我正是根据市场最小阻力路线建立头寸的。还需牢记另外一点，绝不要企图卖到最高点，这是不明智的。等行情回落后，如果市场不能上涨，再卖出。

1916 年，我净赚了大约 300 万美元，先是随着牛市行情的持续尽情做多，然后在熊市行情开始后做空（见图 1-14-1）。前面曾说过，你没有必要和市场哪一边山盟海誓白头偕老。

当年冬天我到了南方，来到棕榈滩，这是我通常度假的地方，因为我非常热衷海钓。当时我做空股票和小麦，两边的头寸都给我展示了漂亮的账面利润。没什么烦心的事，我正在享受一段快乐时光。当然，除非到欧洲去，否则是不可能真正和股票市场或者商品市场断绝联系的，比如在阿迪朗达克斯我的寓所和我的经纪行连接了专线。

在棕榈滩，我通常定期到我的经纪商的分支机构去。我注意到棉花很坚挺，正在上涨，我当时对它并无兴趣。大约就在这个时候——这是 1917 年，我听到了威尔逊总统正致力于恢复和平的很多说法。消息来自华盛顿，其中既有报纸上的新闻报道，也有同在棕榈滩的朋友私下提供的个人建议。正是出于上述原因，有一天我观察得到的印象是许多市场的演变都表现出对威尔逊先生的成功很有信心的样子。由于人们认为和平近在咫尺，股票和小麦应该下跌，而棉花应该上涨。我在股票和小麦上已经为下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

跌做好了准备，但在棉花上有一阵子什么都没做了。

那天下午 2∶20，我手上还 1 包棉花也没有，但到了 2∶25，由于确信和平即将到来，我买进了 1 500 包，作为交易的开头。我打算采取自己既有的交易体系——步步为营逐步买入全部头寸的做法——我曾经做过介绍。

就在当天下午，市场收市后，大家得知德国宣布实行无限制战争手段的通牒①。没法子可想，只能干等市场第二天开市。我记得，当天晚上本国钢铁行业巨头之一在格里德利俱乐部（Gridley's）宣称，以低于当日收市价 5 个点的出价卖出不限数量的美国钢铁（United States Steel）股票。当晚在场的有数位匹兹堡百万富翁，但是没人响应这位大人物的出价，他们都知道第二天开市市场肯定会巨幅下挫。

果然，第二天早晨，股票和商品市场乱成了一锅粥，你可以想象出，某些股票开盘就比前一日的收市价低了 8 个点（见图 1-14-2）。对我来说，这是天赐良机，正好可以轧平空头头寸，实现利润。正如前面所说，如果在熊市中突然出现了市场全面溃败的情形，买入平仓总是明智的。如果你的头寸比较大的话，要想既快速又不需付出令人遗憾的冲击成本把账面利润转化为真金白银，这是唯一选择。举例来说，我仅在美国钢铁一只股票上便卖空了 5 万股。当然，我同时还卖空了其他股票。于是，当我观察行情允许买入平仓的时候，便买入平仓了。我的利润总共大约有 150 万美元，这种机会不能轻易放弃。

棉花我做多了 1.5 万包，都是前一天下午开市期间最后半个小时内买进的，当天开市的时候棉花下跌了 500 点。惊人的跌幅！这意味着一夜之间损失了 37.5 万美元。毫无疑问，在股票和小麦市场上唯一明智的做法就是利用崩跌的机会买入平仓，但在棉花市场上应当怎么做就不那么吃得准了。一方面，如果我确信自己做错了，我完全应该在第一时间立即认赔止

① 1917 年 2 月 1 日，德国开始实行无限制潜艇战，同日，包括中国政府在内的各国接到德国海上封锁的通牒。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损；另一方面，当天早晨我并不愿意就此认赔止损。后来我又寻思，我到南方来是为了享受垂钓的快乐时光的，而不是要让自己陷在棉花市场的行情泥潭里。更何况我已经在小麦和股票上获得了如此巨额的利润，我决定在棉花上止损认赔算了。我的算盘是，就当我的利润只有 100 万出头，而不是 150 万。反正都是会计账目上的事情，就像销售人员在你问得太多的时候经常敷衍你的那样。



图注：1917 年 2 月 1 日，德国发出无限制潜艇战的通牒，消息传来时美国市场已经收市。第二天早晨，股票和商品市场乱成了一锅粥。利弗莫尔在股票市场买入平仓，获利 150 万元，但在棉花市场上一夜之间损失近 40 万美元。

图 1-14-2　道琼斯工业指数日收市价曲线

要是我前一天收市前不曾买进那堆棉花，就能省下这 40 万美元了。这件事足以表明，即使你的头寸并不太大，也有可能在很短时间内带来大的损失。我主要仓位的头寸绝对正确，又从这起意外事件中受益匪浅，而这起事件的性质与当初促使我在股票和小麦上建立头寸的考虑是全然相反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。请注意，这里再次证明市场投机的最小阻力路线对交易者来说具有无上价值。尽管由于德国通牒事件引入了出人意料的市场因素，价格运动的方向却依然按照我当初预测的方向运动。如果事情按照我预计的那样发展，那么我在所有三个市场上都会百分之百的正确，因为随着和平的到来，股票和小麦将下跌，而棉花则会明显上涨，我就会在三个市场平仓了结。无论是和平还是战争，我在股票市场和小麦市场的头寸都是正确的，这正是为什么意外事件带来意外之喜的缘故。在棉花上，我的交易依据于市场之外可能发生的某一事件上——也就是说，我赌的是威尔逊先生在和平谈判中取得成功，是德国军方导致了我在棉花赌博上的损失。

当我在 1917 年初回到纽约的时候，我偿还了曾经欠下的所有债务，总额超过 100 万元。偿清了债务，那真是浑身轻松。我或许可以早几个月便已经偿还了，但是出于几点考虑，我没有这么做。当时我正活跃地交易，交易也很成功，我需要当时所有的资本金。我认为，无论是对我自己来说，还是对我认为是我的债主的那些人来说，我都有责任在 1915 年和 1916 年的精彩行情中充分施展、捕捉每一个机会。这笔钱他们从来没指望能拿回去，我知道自己会挣到很多很多钱，我也从未因为要让他们多等几个月而担心过。我不愿意一点一滴地偿付债务，或者一次偿付一个人，而是打算一下子全部付清所有人。于是，只要市场条件继续对我多多关照，我便继续按照手上资源允许的最大规模来交易。

我打算支付利息，但是所有曾经签字放弃债权的人无论如何都不肯收下。其中最后一个偿付的人就是我只欠了 800 美元的那位，他曾经给我的生活添加了累赘，闹得我鸡犬不宁，以致没法交易。我让他等着，直到他看着我已经付完了其他所有人，才轮到他。我想给他上一课，让他记得下次稍微体谅一点，假如某人只欠他几百美元的话。

就这样，我东山再起。

所有债务清偿完毕后，我把另外相当一笔钱投入到年金中。我下定决心，再也不能被捆住手脚，再也不能生活无着，再也不能短缺本金。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然，自从我结婚之后，我为我的妻子把一些钱投入了信托。在儿子出生后，我也为他把一些钱投入了信托。

之所以这么安排，不光因为我担心股票市场或许有一天会从我手中再把钱夺回去，也因为我知道，人有可能把他可以沾手的钱统统花光。通过上述安排，我的妻儿就能得到安全保障，不受我的影响。

在我认识的人当中，不止一位曾经采取了同样措施，但是后来当他需要钱的时候，花言巧语引诱妻子签字放弃，最终连这笔钱也赔掉了。然而，我补上了这个漏洞，不论我想要干什么，也不论我的妻子想要干什么，信托都是独立有效的。无论我们之中哪一位采取什么手段，不论我在市场上需要什么，甚至即使深爱我的妻子要为我主动放弃，它都是绝对安全的，我不冒任何风险！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　意外

在投机事业遭遇的各种绊脚石中，未曾预料的，甚至可以说根本就不可预料的——突发事件，要排在靠前的位置上。虽然如此，对于某些特定的风险，即使最审慎的人也有充分理由去主动承担——如果他不想让自己成为一名商业中的软骨头的话，就必须承担这样的风险。一般的商业风险并不比普通人出门上街或者坐火车旅行遇到的风险更大。当我因为没人能够事先预料到的原因而发生亏损的时候，从不耿耿于怀，就像对不期而遇的风暴带来的种种不便不太在意那样。从摇篮到坟墓，生活本身就是一场赌博。对由于上苍没有赐给我通天法眼而遭遇的一切，我可以默默承受，淡然处之。然而，在我作为投机者的职业生涯中曾有过几次遭遇，当时我既选择了市场正确的一边，操作方法也诚实公平，但是由于一些不光明正大的卑鄙对手采取不正当手段骗去了我的利润。

思维敏捷的或有远见的生意人随时都会提防骗子、懦夫、群氓的卑劣行径，因此能够自我保护。除了在对赌行的时候偶尔有一两次之外，我从来没有遇到过赤裸裸的欺诈行为，因为即使在对赌行，诚实也是最佳的经营策略。挣大钱的机会来自公平诚实，靠骗挣不了大钱。如果哪个地方你必须时刻警惕生意对手，一不留神他就很可能使诈，我从来认为这样的地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方绝不是做生意的好地方，不论什么生意。然而，对付用可怜哀怨包装起来的骗子，体面人士就无能为力了。公平交易就是公平交易，我可以告诉你一箩筐亲身经历，其中，我不幸沦为自己把承诺视为神圣或者“君子一言驷马难追”信条的牺牲品。我本不该这么做，因为这么做并不会产生什么实际作用。

小说家、教士和妇女们喜欢把股票交易所暗示成江湖骗子相互斗法的所在，把华尔街日常的生意看成丛林战。这样说来具有相当的戏剧色彩，但纯属误导。我不认为我的生意是无休止的冲突或竞争，我从没有和哪个人起过冲突，或者和某个投资者群体有过争执，我只是和他们在观念上有所不同——也就是说，我对基本形势的看法与人相异。剧作家笔下的生意场之战并不是人和人之间的争斗，它们纯粹属于不同人商业前瞻性之间的相互检验。我力图紧跟事实，而且只跟随事实，相应地让事实统领我的行动。这正是伯纳德·M·巴鲁奇（Bernard M. Baruch）赢得财富的成功秘诀。有时候，我没有把事实——全部的事实都看得足够清楚，或者足够及早地看清楚，或者从另一方面来说，我没有按照逻辑来推论。不论什么时候，只要出现了这种情况，就赔钱，我错了。错了，总要破费钱财。

没有哪个理智的人反对为自己的错误付账，在犯错误的问题上，不存在对你额外开恩的债主，不存在例外，也没有讨价还价的余地。然而，当我正确的时候，我拒绝赔钱。我并不是指由于某些交易所朝令夕改突然改变交易规则而导致我发生损失的那些交易，我的心中始终警惕对投机事业带来危害的若干特定因素，它们时常提醒你，除非已经把利润存入银行账户了，否则不算数。

自从欧洲爆发第一次世界大战以来，商品价格开始逐步抬升，这是意料之中的事。这一点很容易预见，如同往常预见战争引起的通货膨胀一样。自然，随着战争拖延日久，商品市场的普遍上涨也持续着。你可能还记得，1915 年我正忙于“东山再起”的过程中，股票市场的繁荣摆在面前，我责无旁贷地充分利用。当时最保险、最容易而且最快速的赚钱之地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票市场，而且我运气不错，你知道的。

到了 1917 年 7 月，我已经不仅清偿了所有的债务，而且颇有一点小积蓄了，这意味着我现在有时间、有资金，也有意愿同时兼顾商品交易和股票交易。我已经养成了多年的习惯，同时跟踪研究所有的市场。商品价格的上涨已经超越了战前的水平，涨幅达到了 100%~400%。其中只有一个例外，那便是咖啡。当然，这种现象背后自有原因。战争爆发意味着欧洲市场关闭，巨量的商品源源不绝运往美国，这里是唯一的咖啡大市场，这导致咖啡原料的极大过剩，这么一来必然压低市场价格。嗨，当我第一次琢磨咖啡投机行情的可能性的时候，它的价格实际上低于战前的水平。如果导致这一反常现象的原因显而易见的话，那么德国和奥地利的潜艇越来越活跃、效率越来越高的事实恐怕同样显而易见，这必然意味着可供商可用的货船数量很严重地减少了。最终，这必然导致咖啡进口的数量萎缩。消费数量不变，随着进口数量减少，原先的超额库存必然被逐步消化，到了这个时候，咖啡价格必然追随其他所有商品，那便是大幅上涨。

这一点用不着夏洛克·福尔摩斯的水平，也能够估量出来。为什么大家都不买咖啡，我说不上来。当我决定买进时，我并不认为这是投机，这在更大程度上属于一次投资。我知道需要时间才能真正兑现收益，然而，我更清楚它必定能够带来丰厚的利润，这使得它成为一桩保守的投资操作——更像银行家的操作，而不是赌徒的投注。

我在 1917 年冬天开始实施买进行动，不过，当时市场乏善可陈。它维持平淡状态，而行情也不像我预测的那样有所上涨。结果是，我毫无成效地一直持有自己的头寸，时间达 9 个月之久（见图 1-15-1）。这时我的合约到期了，我卖出了所有的期权。这笔交易让我蒙受了巨大的损失，然而我仍然确信自己的观点是正确的。从择时方面来说，我显然是错误的，但是我有信心，咖啡必定与其他所有商品市场一样上涨。于是当我卖出所有头寸之后立即重新开始买进，这次买进的数量是我在那令人失望的 9 个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里徒劳无功持有数量的3倍。当然，这次我买进的是延期期权——能够拿到的最长期限。



图注：利弗莫尔于1917年冬季开始在咖啡期权市场做多，从道琼斯工业指数走势可以看到，从1917年11月至1919年1月，在长达14个月的时间里，前半段大致在70~80之内，后半段大致上在80~90以内，市场波澜不兴，根本没有机会，这两年他四十一二岁。

图1-15-1　道琼斯工业指数日收市价曲线

这次我错得不那么离谱了，我刚刚吃进3倍的头寸，市场便开始上涨。突然之间，所有地方的人似乎都意识到咖啡市场注定要发生什么了。从苗头来看，好像我的投资将会给我非常好的回报率。

我持有的合约卖方是那些烘烤咖啡者，大多是德裔字号和他们的附属企业，他们在巴西买进了咖啡，并且很有信心地打算把它们运抵本国。然而，找不到货船来运送货物，现在他们发现自己的境地非常尴尬——那边咖啡源源不断地流入他们的仓库，这边对我大量地做空。

请记住，当我刚刚开始对咖啡看多的时候，其行情实际上仍处于战前水平，不要忘记当我买进之后一直持有了大半年的时间，最终还蒙受了巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额损失。犯错误的惩罚就是赔钱，行动正确的奖赏就是挣钱。显然我是正确的，又持有一笔大头寸，于情于理我都有理由指望挣得一大笔利润。用不着上涨太多，就能够让我挣得令自己满意的利润，因为我持有数十万包咖啡。我不太愿意谈论我在操作中的具体数额，因为有时候这些数字听起来相当惊人，使人们以为我在吹牛。事实上，我在交易中量力而行，总是留有余地，额外保留巨大的储备保证金。在这个例子中，我是足够保守的。之所以我如此放手购买期权，是因为我看不出有什么道理会发生亏损，形势对我有利。我曾经被迫苦等一年，但是现在将会得到补偿，既为我的耐心等待，也为我的行动正确。我可以预见利润的到来，而且很快，这用不着任何机巧，明明白白的，只要眼睛不瞎。

利润看来既有把握又来得快，几百万美元利润！然而，我还是没拿到这笔利润。不是因为形势突然变化而出了岔子，市场没有突然反转，也没有咖啡倾泻到本国市场。究竟出了什么事呢？闻所未闻！这样的事任何人都没有经历过，因此当时我没有对这种情况有所提防。从此以后，我在投机事业绊脚石那长长的名单上添上了这个新名目，这份名单必须始终放在眼前。事情很简单，那些卖给我咖啡的家伙——空头们，很清楚等着他们的是什么样的命运，为了尽力摆脱当初他们自己卖空的那些头寸，他们谋划出一种新的欺诈手段，他们跑到华盛顿乞怜求援，并如愿以偿。

或许你还记得，当时政府制订了各种方案防止生活必需品市场出现囤积居奇牟取暴利的现象，你知道此类计划大多数是如何运作的。好，那些仁慈博爱的咖啡空头们出现在战时工业委员会的价格管制小组面前——我想这是官方指定的，发表了一通爱国请愿，请求保护美国人享用早餐的利益。他们坚称，职业投机客——劳伦斯·利文斯顿便是其中之一，已经垄断了或者即将要垄断咖啡市场。如果他的投机计划得逞的话，他将充分利用战争带来的有利条件，美国民众将被迫为他们每天饮用的咖啡支付天价。这群爱国人士当初向我卖空了他们找不到货船装运的成千上万包的货物，现在他们声称，让1亿左右的美国人为不讲良心的投机客进贡简直不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可思议。他们代表咖啡贸易，而不是咖啡赌徒，他们愿意帮助政府来打击任何或明或暗的牟取暴利行为。

现在我陷入了一群抱怨诉苦者造成的泥潭之中，我无意暗示价格管制小组没有最大限度地忠诚于限制牟取暴利行为和制止浪费的职守。然而，这并不妨碍我如实表达自己的观点，该小组并没有非常深入地了解咖啡市场的具体情况，他们为咖啡豆设定了一个最高价格，同时为所有现存的合约设定了最后了结期限。当然，这一决定意味着咖啡交易所将无生意可做。对我来说，只有一个选择——照办，那便是卖出所有的合约，同以往那些预计赢利的交易一样，必将到手的数百万美元利润就此化为泡影。我和其他任何人一样真心诚意地反对在生活必需品市场牟取暴利，然而，就在价格管制小组发布他们的咖啡命令时，所有其他商品的成交价格都比战前水平上涨了250%~400%不等，而咖啡豆的价格实际上低于战前几年的平均成交价格。我看不出由谁来持有咖啡会造成任何实质性的区别，其价格注定要上涨，原因并不在于不讲良心的投机客，而是在于供给的缩减，进口数量大为减少是主要原因。再进一步地，后者的原因又完全在于德国潜艇攻击导致世界上货船数量的极大减少。价格管制小组甚至没有等到咖啡市场开始上涨，就猛踩一脚刹车。

作为一项政策和权宜之计，刚好在那种时候强迫咖啡交易所关张是一个错误。如果当初价格管制小组不理会那些咖啡空头们，其价格毫无疑问会因为我在前面讲述的理由而上涨，这和任何被指控的垄断者都没有关系。但是，上涨之后的高价格——不一定就是天价，将成为促发动机把供给吸引到这个市场。我曾经听到伯纳德·M·巴鲁奇先生说起，战时工业委员会在管制价格的时候曾经对这项因素有所考虑，即如何确保供给，正是由于这一原因，对某些商品限价太高的怨言并无道理。后来，当咖啡交易所再度开业的时候，咖啡成交价为23美分。因为供给跟不上，美国民众不得不支付这样的高价，而供给少的原因正是当初政府偏听那一小撮“仁慈心肠”的空头的建议对咖啡进行限价，现在只有这样的高价才可能支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高昂的海运费用，以此保证咖啡持续进口。

我始终认为自己的咖啡交易是我在所有期货交易中最合理的一笔，我觉得与其说这是一次投机，不如说在更大程度上是投资，这次交易持续的过程超过了一年。如果说这里面有任何赌博的成分的话，那么赌博的不是我，而恰恰是那些德裔字号的自称爱国的咖啡烘烤者。他们在巴西有咖啡，于是在纽约把它们卖给我。价格管制小组给这个唯一没有上涨的商品限定了价格，他们在所谓牟取暴利的行为开始之前便已经采取了行动，唯独没有防备后来无可避免的高价。不仅如此，当时绿色咖啡豆始终在 9 美分每磅的水平徘徊，而烘烤后的咖啡则毫不客气地和其他所有商品一道上涨，恰恰只有咖啡烘烤者从中得益。如果绿色咖啡豆每磅的价格上涨 2~3 美分，则对我意味着好几百万美元的利润。果真如此，公众后来也不至于为咖啡这样大的涨幅花费这么多的金钱。

在投机事业上吃后悔药纯属浪费时间，什么意义都没有，然而，这桩交易却具备独特意义。交易本身和我以前做成的交易一样漂亮，我对行情上涨如此有把握，如此符合逻辑，以至于我简直没法不挣回几百万美元。但是，我没有。

我也曾经遇到过两次事先没有任何警告交易所理事会突然宣布更改交易规则的情况，两次均遭受损失。但在那两例中，虽然我的头寸在技术上是正确的，在商业意义上却不如我的咖啡交易这般完备。在投机操作中，对任何事你都不能绝对肯定，正是刚刚对你说的这次经历促使我把“不可预料的无妄之灾”添加到了我的绊脚石清单上。

在这次咖啡插曲告终后，我在其他商品上的交易非常成功，同时在股票市场做空操作（见图 1-15-2），渐而至于遭到荒诞不经的流言的困扰。华尔街的职业人员与报纸写手养成了遇事归咎于我的习惯，当价格无可避免地快速下跌的时候总是指责我打压市场。有时候，只要卖出就被说成不爱国——不管我是不是真的在卖空。我寻思，他们之所以对我的操作规模和后果夸大其词，是因为他们需要满足公众对每一次价格波动都要追问原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因的渴求，而这种渴求永远不可能满足也不会消失。



图注：咖啡插曲结束后，时间大致已经到了1919年底，道琼斯工业指数经过1919年上半年的小幅上涨后在1919年11月见顶，1920年初至1921年中进入熊市，最大跌幅接近50%，因此利弗莫尔说他在股市做空，并且渐渐受到流言中伤的困扰，这两年他大致四十三四岁。

图 1-15-2　道琼斯工业指数日收市价曲线

我已经说过一千遍了，没有任何操纵能够把股票打下去并把它们总摁在那儿，这里毫无神秘之处。原因很简单，如果愿意动脑子的话，每个人只需半分钟就能想明白。假设某位股票操盘手袭击某只股票——也就是说把股票价格压低到低于其真实价值的水平，那么必定发生什么事情呢？嗨，袭击者立即会遭到内部人购买的狙击，这是最好的一种内部人买进行为。当某只股票卖出价偏低而有便宜可赚的时候，了解该股票真正价值的人总会买进的。如果内部人无力买进，那是因为总体形势对他们构成了压力，导致他们不能随意动用他们的资源来支撑这只股票，而这样的总体形势显然不属于看涨的性质。当人们谈论有人打压市场的时候，隐含的意思是打压市场是没有道理的，几乎是犯罪。但是，把一只股票卖到价格远远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低于它的真实价值，又存在几分道理、如何站得住脚呢？最好牢记一点，如果某只受打压的股票未能上涨，就说明没有多少内部人的买进行为；另一方面，倘若果真存在所谓人为打压——也就是说不合理的卖空行为，通常为内部人买进创造了机会，如此一来，其价格就不可能停留在低位。我可以说，所谓人为打压的情形 100 例中有 99 例实际上都属于合理的下跌行情，只不过是市场在下跌过程中不时加速而已，主要并不是由职业交易者的操作引起的，不论他能够动用多么大的头寸。

把大多数突然下跌特别是剧烈的下挫说成是某个赌徒操作的结果，可能是一个很好的托词，这样的借口可以信手拈来，很容易用来满足投机客们对行情缘由的需要。这些投机客才是一群盲目的赌徒，宁愿相信别人告诉他们的任何东西，也懒得稍稍动脑子思考一下。倒霉的投机者发生亏损后，常常从经纪商那里或者从金融媒体的闲言碎语中得到“人为打压”的心理安慰，实质上这属于某种奇怪的反间计式的“操作建议”。正常的操作建议和反间计操作建议的区别是这样的：看空的操作建议具体、明确地建议你卖空，而这种反间计操作建议则试图对下跌行情做解释，虽然其解释本身并不成立，却足以麻醉你，让你不去选择明智地卖空。当某股票突然明显下挫时，我们自然的倾向应该是卖出它。行情变化必有缘由——虽然暂且不知道是什么缘由，但是理由一定足够充分，因此你卖出它。然而从道理上说，如果该股票的突然下挫只不过是某位操盘手打压的结果，卖出就不明智了，因为一旦他停手不再卖空，股价必然向上反弹！这就是反间计操作建议！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章　内幕消息

操作建议！人们对操作建议多么着迷呀！他们不但对操作建议孜孜以求，而且同样不遗余力地到处馈赠，其中既有贪婪的成分，也有虚荣的成分。看着那些聪明人费尽心机打探内幕消息，有时候令人觉得实在好笑。派发操作建议的人对操作建议有几分可信度不必费心劳神，因为打探操作建议的人从不真正追求质量，是操作建议就行。如果操作建议的结果不错，好极了！如果不灵，下次肯定灵。此刻我的脑海里浮现出一般经纪行里常见的普通客户，起初总有一位始作俑者，他是操作建议的倡导者甚至是操纵者，他本人对操作建议顶礼膜拜，从不犹豫。他认为，保持经常性的操作建议流通在某种意义上简直是一桩高尚的传播事业，这是世上最好的商业推广方式，因为操作建议的授受双方从来都是接力传递者，所以操作建议的流传成为一种没有尽头的链条式广告传递。操作建议倡导者有一种错觉，相信只要操作建议传递得法，就没有哪个喘气的大活人能够抗拒其诱惑，于是他不辞辛劳，苦苦磨炼传播操作建议的高超技艺。

每一天，我都从各色人等那里获得成百上千的操作建议。我要给你讲讲关于婆罗洲锡业（Borneo Tin）的一则故事。你还记得这只股票是什么时候发行的吧？那正是股市繁荣的高潮期间。股票发行人小集团听从了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

位非常聪明的投资银行家的建议，决定在公开市场上发售并立即开始交易，而不是让承销团慢慢销售然后再上市交易。这是个好主意，唯一的一点错误源自发行人小集团缺乏经验。他们不知道当股票市场处在疯狂的繁荣阶段时能够形成何等极端的表现，同时，他们也不是智慧的自由派人士。他们一致认为有必要提高股票发行价格来更好地推销股票，但是他们制定的价格太高了，买进了股票的交易者和勇于尝鲜的投机客们疑虑重重。

照理说，在这种情况下发行人活该拿着股票卖不掉，然而，在狂暴的牛市中，他们毫无限度的贪婪最终竟然可以列入稳健保守的一派。只要与之相关的操作建议足够多，公众愿意买进任何东西。价值投资已经被抛到九霄云外。人们只图钱来得快、来得容易，要的是板上钉钉的赌博的彩头。交战国在这里大肆采购战争物资，黄金不断倾泻到这个国度。他们告诉我，婆罗洲锡业的发行人在股票上市交易首日，“为了公众的利益”曾经三度上调股票的开盘价格，最后才正式形成第一笔官方交易记录。

有人曾经找我加入发行人小集团，我做了一番功课，没有接受他们的邀请，因为我宁愿自己单干，如果有任何市场运作机会的话。我根据自己的信息交易，遵循自己的交易方法。当婆罗洲锡业上市的时候，我了解这个小集团掌握什么样的资源，了解他们进一步的计划，也清楚在这种情况下公众能够干出什么花样，因此在上市首日的第一个小时我买进了1万股。至少到这个时候为止，该股票的出场秀是成功的。事实上，发行人发现需求竟然如此热络，于是断定如果太快脱手太多股票的话，将会追悔莫及。我拿到自己的1万股的时候，差不多就是他们看出如果把股票价格再提高25或30点的话很可能也可以卖得一张不剩的时候，因此他们得出结论，眼看未来那成百上千万的利润已经差不多等于他们的银行存款了，我那1万股将来获得的利润从他们手中分得太多了。于是，他们实际上停止了对股票上涨行情的策动，试图借振仓把我甩掉。然而，我坚持不动。后来他们还是放弃了，自认倒霉，因为他们不希望市场脱离掌控，于是重新开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉高价格，这回他们很是耐心，也就没有损失更多股票。

他们看着其他股票上涨到了疯狂的高度，便得陇望蜀，开始向往数十亿的进账了。好，当婆罗洲锡业到达120的时候，我让他们拿到了我那1万股。这一卖打断了股票的上涨，小集团的管理人暂时放缓了推动股票上涨的力度。在接下来的一轮普遍上涨行情中，他们再次努力为该股票打造一个活跃市场，卖出了一小批股票，然而，事实证明这批货过于昂贵了。最后，他们把股价推升到150。但是牛市行情的鼎盛时期已经一去不返，于是这个小集团被迫在市场下跌途中能卖多少就卖多少，卖给那些乐于抢反弹的人。后者喜欢在市场大幅回落之后买进，他们持有一种错误的见解，以为既然某只股票曾经达到150的高点，那么当它回落到130时必定是便宜的，到120时甚至是了不得的折让了。与此同时，他们首先把操作建议散播给场内交易者，这些人常常能够推动一波短暂的行情，然后再扩散到各家经纪行。但是这次这样的行为几次都没有太大作用，可以说使尽了所有招数。麻烦在于做多股票的大好时光已成明日黄花，肥羊们已经吞下其他诱饵和鱼钩了，婆罗洲锡业的小集团不曾或不愿看到这一点。

当时我正偕妻子在棕榈滩度假，一天，我在格里德利俱乐部小赢了一点，回家的时候，从中拿出一张500美元的支票交给了妻子。说来真是有趣的巧合，同一天晚上，她在晚宴上遇到了婆罗洲锡业公司的董事长维森斯坦先生，他是这个股票小集团的管理人。直到一段时间之后我们才得知，原来这位维森斯坦先生为了在晚宴上和我的夫人邻座，事先曾经费了一番心机。

他对她着意展现了一副特别友善的面孔，谈得非常轻松愉快，临了他告诉她，十分神秘地，“利文斯顿太太，我打算做一件以前从没做过的事情。我很乐意这么做，因为你很清楚它意味着什么。”说到这儿，他停下来，双眼热切地看着我的太太，以确认她既够聪明又够谨慎。她从他的表情看出了他的意思，那简直就像白纸黑字印出来了。但是，她只是简单地答道：“是呀。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的，利文斯顿太太。遇到您和您先生实在太愉快了，我希望我能证明自己说这句话的一片诚心，因为我希望以后能够经常见到您两位。我确信用不着向您强调我下面要告诉您的话是多么严格的机密！”然后，他咬着耳朵嘀咕道：“如果您买进婆罗洲锡业，将挣一大笔钱。”

“您真的有把握吗？”她问道。

“就在我离开宾馆来这里之前，”他说，“收到了几封电报，其中的内容公众至少要等好几天之后才会知晓。我要尽力搜购这只股票，能买多少就买多少。如果明天开市的时候您能够买到的话，那么您就和我同时在同价位买进了。我向您保证，婆罗洲锡业肯定会涨。您是我唯一告诉这个消息的人，绝对唯一。”

她向他致谢，然后告诉他，她对投机股票的行当一无所知。但是，他叫她放心，她用不着知道其他任何东西，除了他已经告诉她的情况之外。为了确保她没有听岔他的意思，他再次给她重复了他的建议：

“您只要全力买进婆罗洲锡业就行了，愿意买多少就买多少。我可以向您担保，只要您买进，绝对不会赔一分钱。就这方面来说，我这辈子从来没有向哪位女士或先生建议买进过任何东西。不过，这次我对这只股票太有把握了，肯定不会在 200 点就止步的，我很乐意看到您从中赚些钱。我自己不可能买光所有的股票，您知道，如果除了我之外还有人能够从这次上涨行情中获益，我宁愿是您，而不是其他某位陌生人。荣幸之至！我之所以悄悄告诉您，因为我知道您不会告诉任何人。相信我的话，利文斯顿太太，买进婆罗洲锡业！”

他说这番话的时候很诚恳，果然打动了她，于是她开始寻思这样做可以为那天下午我给她的 500 美元找到一个绝妙的去处。这些钱没有花费我任何成本，也是她的零用钱之外的额外所得。换句话说，如果运气不好，赔了这笔钱也没什么大不了，何况他告诉她肯定能赚钱。如果她能在自己账上挣钱那当然太好了——这些都是后来她才告诉我的。

好，先生，就在次日早晨开市之前，她赶到哈丁公司的营业部，对经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理说：

“黑利先生，我想买一只股票，但是不想用平时的账户来买，因为在我最终挣钱之前不想让我先生知道任何情况，你能帮我办到吗？”

黑利，那位经理，说：“噢，好的。我们可以给您安排一个特别账户，您打算买什么股票，买多少股呢？”

她递给他那 500 美元，告诉他：“请听好，我不希望亏损的钱超过这个数字。要是出现了那种情况，我可不想欠你任何东西。还要记住，我不希望利文斯顿先生知道这件事的任何情况，就用这笔钱按开市价能买多少就买多少婆罗洲锡业。”

黑利接过那张票子，告诉她，他绝不对任何人提半个字，在开市的时候替她买进了 100 股，我想她买进的价位在 108。当天该股票非常活跃，收市的时候上涨了 3 个点。我的太太对她的冒险感到非常得意，好不容易才忍住没把事情对我和盘托出。

碰巧那时我已经对大市越来越看空了，婆罗洲锡业不同寻常的活跃吸引了我的注意力。我认为无论哪只股票当时都不是上涨的时机，更不用说按照这样的方式上涨了。就在这一天我决定开始卖空的操作，从卖空 1 万股婆罗洲起手。如果这样的判断不成立，那么在我看来婆罗洲锡业本应已经上涨了 5~6 个点，而不是只上涨 3 个点而已。

就在下一天，开市时我又卖空了 2 000 股，临收市的时候又卖空了 2 000股，该股票下挫到 102。

第三天早晨，黑利——哈丁兄弟公司棕榈滩营业部的经理，正等着利文斯顿太太到访，她通常在 11 点左右顺道拐进来看看情况如何，了解一下我当天过得如何。

黑利把她拉到一旁，说：“利文斯顿太太，如果您要我继续为您持有那 100 股婆罗洲锡业，您就得给我更多的保证金。”

“但是我没有其他余钱。”她告诉他。

“我可以把股票转移到您的常规账户。”他说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.7help.net

“不，”她反对道，“如果那样，L. L.（拉里·利文斯顿姓名首字母）就知道了。”

“但是账户里已经形成的亏损有……”他开始劝说。

“可是我当初曾经明确告诉你我不希望亏损超过500美元，我甚至连这个数也不想亏损。”她说。

“我知道，利文斯顿太太，但是没有咨询您的意见之前我不想卖掉，现在除非您授权我继续持有，否则我会马上卖出的。”

“但是我买进的那一天表现不是好好的吗？”她说，“真没想到这么快就跌成这个样子，你想到过吗？”

“没有，”黑利回到，“我也没想到。”经纪商营业部的人必须学会一点外交手腕。

“这股票到底出什么事了，黑利先生？”

黑利知情，但是他要告诉她就得把我卖出来，然而为客户保守秘密是他的神圣职责。于是他回道：“我没有听说这股票在任何方面有什么不寻常的事儿，你看，它还在跌！这波行情的新低！”他手指着报价板。

利文斯顿太太凝视着报价板上不断下跌的股票价格，哀叫起来：“哦，黑利先生！我不要亏掉我的500美元！我该怎么办呢？”

“我不知道，利文斯顿太太，不过，如果我是您的话，会问问利文斯顿先生。”

“噢，不！他不希望我炒股票，他叫我不要自己做。如果我要做股票的话，他会替我买卖的，我以前的交易没有一笔他不是一清二楚的，我不敢告诉他。”

“没关系的，”黑利语气和缓地说，“他是一位了不起的交易家，他知道现在该怎么办。”看到她猛摇着头，他又恶狠狠地添了一句，“不然的话，您就追加1 000或2 000美元来关照您的婆罗洲。”

这项选择终于使她下定了决心。她在营业部里又耽搁了一阵子，但是市场越走越弱，只好走到我坐着观看报价板的地方，告诉我，她要和我说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话。我们走进私人办公室，她把事情经过告诉了我。我只对她说一句："你这个笨女孩，这交易你可别再沾手了。"

她保证不掺和，我给了她500美元，她拿着高高兴兴地走了，这时这股票正处在100美元的面值上。

我明白到底是怎么回事。维森斯坦这人很精明，他估计我的太太一定会把他说的话告诉我，我则会研究这只股票。他知道市场活动总会吸引我的注意，而我又以大手笔交易著称。我猜他以为我会买进1万~2万股。

在我曾经听到过的操作建议中，这一个是经过最精心的策划，再费尽心机送上门来的。然而，这个操作建议出了岔子。没法不出岔子，首先，这位女士就在那一天收到了意外的500美元，因此处在远比平常更愿意冒险的情绪状态。她希望靠自己挣一些钱，再加上这个婆婆妈妈式的戏剧化诱惑简直难以抗拒。她了解我对外行从事股票投机的看法，不敢对我提起这件事，维森斯坦对她的心理没有把好脉。

其次，他把我看成那种交易者，简直是瞎了眼。我从不接纳操作建议，何况我对整个市场都看空。他以为一定会成功地诱导我买入婆罗洲的策略——也就是那上升3点的市场活动——在我决定对整个市场卖空之后，恰恰促使我选择从婆罗洲开始动手。

当我听了太太讲述的故事后，卖空婆罗洲的心情更加热切了。每天早晨开市的时候、每天下午收市的前一刻，都要照例卖给他一些股票，直到我看准机会把所有空头头寸平仓，取得了漂亮的利润。

在我眼中，听凭操作建议交易从来都是愚蠢至极，我估计自己同听信操作建议的那些人不是用同一块材料做成的。有时候我寻思，追捧操作建议的人和酗酒的人差不多。有些人无法抗拒诱惑，总是盼望进入醉醺醺的状态，他们认为自己的幸福就藏在酒壶里，竖起耳朵让操作建议钻进来，那简直太容易了。听信别人教你每一步做什么，自己只需简单地依葫芦画瓢，这样才觉得快活，简直是仅次于幸福的最好选择。其实，这么一来，在起点就误入了歧途，何谈真正实现你心中的愿望呢。与其说急于求富的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贪心蒙蔽了自己的双眼，不如说懒得动脑筋思考的惰性引发了一厢情愿。

你会发现，并不是只有圈外的公众才是操作建议的瘾君子，纽约股票交易所场内的职业交易商其实不遑多让。我确定无疑地知道，他们之所以死抱着对我的错误成见不放，正是因为我从来不给任何人任何操作建议。如果我对哪位普通人说："卖出 5 000 股美国钢铁你会赚钱！"他会立刻照办。但是，如果我告诉他我对整体市场相当悲观，详细讲解我之所以这么看的理由，他就会听得不耐烦，等我说完，他可能瞪着我，眼睛里满是责备，怪我浪费他的宝贵时间来啰嗦我对总体形势的看法，而不是干脆告诉他如何买卖的操作建议，比华尔街上满大街心怀仁爱的操作建议提供者们差得太远——那些人乐善好施，宁愿把千百万美元塞进朋友、熟人，甚至完全陌生的人的口袋。

所有人都怀有一种难以割舍的信念，期盼奇迹发生，其实这是毫无节制地沉湎于一厢情愿的表现。有些人每隔一阵爆发一次一厢情愿的狂热，并且我们都知道，长期沉醉于"希望"之中的醉汉被当作乐观主义的楷模，推广为我们学习的榜样，操作建议的受众统统属于货真价实的"希望的醉汉"。

我有一位熟人，是纽约股票交易所的会员，他是把我视为"自私冷血的猪"的那伙人中的一员，因为我从不给人操作建议，也从不劝朋友做任何交易。这是好几年以前的事了，有一天，他正在和一位报业人员聊天，后者不经意地提起他从一个可靠的消息来源得知 G. O. H. 将要上涨。我那位经纪人朋友赶紧买入了 1 000 股，却看到价格下跌得如此之快，以至于到他卖出止损的时候已经亏损了 3 500 美元。一两天之后他再次遇到那位报业人员，这时他还在舔自己的伤口。

"你究竟给我什么鬼操作建议？"他抱怨道。

"什么操作建议？"那位记者问道，根本没印象。

"关于 G. O. H. 的，你说你是从可靠消息来源得到的信息。"

"的确是的，那位公司的一位董事，他也是公司财务委员会的成员，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告诉我的。”

“到底是哪一位呢?”那位经纪商刨根问底。

“要是你非问不可的话,”记者回答道,“是你老丈人,韦斯特莱克先生(Westlake)。”

“天呢,怎么不早说是他!”经纪商惊叫道,“你让我破财 3 500 美元!”他不相信来自家庭成员的操作建议,在他看来,消息来源越远,操作建议纯净度越高。

老韦斯特莱克是位成功而富有的银行家,还是一位操作建议吹鼓手。一天,他碰到了约翰·W·盖茨,盖茨向他打听有没有什么信息。“如果你真的照办,我就告诉你一个操作建议。要是你随便听听,我就省点儿唾沫吧。”老韦斯特莱克直截了当地回道。

“当然,我真的照办。”盖茨开心地保证说。

“卖空雷丁!肯定能有 25 点的空间,可能更多。无论如何,25 点是绝对跑不了的。”韦斯特莱克郑重其事地说。

“我太感谢你了。”浑身透着“和你赌 100 万”的豪阔劲头的盖茨热情地握手道别,朝向他的经纪商营业厅方向走去。

韦斯特莱克擅长于对雷丁公司的研究,他对这家公司一清二楚,又同那些内部人打得火热,因此这只股票的行市对他来说简直一目了然,大家都知道他有这个本事。现在,他建议那位西部赌客卖空这只股票。

好,雷丁再也没有停止过上涨的步伐。在几个星期之内,它上涨了大约 100 点的样子。一天,老韦斯特莱克在大街上迎面碰上了约翰·W·盖茨,但是他假装没有注意到他,继续向前走过去。约翰·W·盖茨从后面追上他,满脸堆着笑容伸出自己的手,老韦斯特莱克一头雾水地和他握手。

“我要谢谢你,感谢那天你给我的关于雷丁的操作建议。”盖茨说。

“我可不曾给你什么操作建议。”韦斯特莱克皱着眉说。

“你肯定给过,而且是一个棒极了的操作建议呢,我挣了 6 万美元。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“挣了6万美元?”

“没错！还记得吗？你叫我卖空雷丁，因此我买进它！我和你的操作建议反着做总是挣钱，韦斯特莱克，”约翰·W·盖茨愉快地说，“总是挣钱！”

老韦斯特莱克瞪着这位爽直的西部人，过了一会儿才羡慕地回答：“盖茨，要是我有你的脑子，那该发多大的财呀！”

有一天我遇到W. A. 罗杰斯（W. A. Rogers）先生，他是一位著名的漫画家，他绘制的华尔街人物漫画极受经纪商们的追捧，多年来，他在《纽约先驱报》上每日刊登的漫画给千千万万人带来了快乐。他给我讲了一件逸事。事情发生在美国和西班牙发生战争[①]的前夕。有一天晚上，他和一位经纪商朋友一道消磨时光，当他离开时，从衣帽架上拿起他的圆顶礼帽，至少当时觉得那是自己的礼帽，因为它的外形一样，而且戴在头上正合适。

那一阵华尔街上人们想的、谈的全是和西班牙的战争到底会不会真打起来，如果真打起来，那么市场将下跌，主要不是我们自己卖出，而是欧洲持有我们证券的人的卖出压力。如果打不起来，那么显而易见应该买股票，因为随着那些耸人听闻的小报大量的煽情鼓噪，市场已经下跌了相当幅度。罗杰斯先生对我讲的故事大致是这样的：

“我那位朋友是位经纪商，前一天晚上我曾经去他的营业厅。第二天他站在交易所里，脑子里焦虑地斗争着，拿不定主意到底做市场哪一边。他把所有有利的和不利的因素都在脑子里过了一遍，然而实在没法分辨哪些是谣言，哪些是事实，没有可靠的新闻做根据。他一会儿觉得战争不可避免，一会儿差不多百分之百地说服自己战争完全不可能发生。他的困惑肯定让他觉得脑袋热得慌，所以他摘下礼帽擦擦前额的汗水，他弄不清楚到底该买还是该卖。

---

① 美国西班牙战争发生在1898年。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"他碰巧低头看了一眼礼帽里头，里面金灿灿的字母恰好拼成了一个单词：WAR[①]。这下子他觉得灵光闪现了。难道这不正是老天借我的帽子传给他的操作建议吗？于是他卖空了许多股票。果然，美西两国如期宣战了，他在市场下挫时平回，大挣了一票。"

说到这儿，W. A. 罗杰斯最后添了一句，"我那顶帽子再也要不回来了！"

在我听过的操作建议故事中，最发人深省的一则和最著名的纽约股票交易所会员之一J. T. 胡德（J. T. Hood）有关。有一天，另一位场内交易商伯特·沃克（Bert Walker）告诉他，自己给南大西洋铁路公司的一位位置显赫的董事帮了一个大忙，那位心怀感激的内部人为了报答他，叫他全仓买进南大西洋铁路。董事会即将采取某种行动，这一行动至少会把股票价格推高25点。虽然不是所有董事都在这个交易里，但是他对董事会的多数票有把握，表决结果会如其所愿的。

伯特·沃克推断他们将要提高红利率，他把这个消息告诉了他的朋友胡德，两个人分别买进了几千股南大西洋铁路。然而该股票的表现却非常疲软，在他们买入之前和买入之后都如此。但是胡德解释说，股票疲软的原因显然是为了让以对伯特感恩戴德的朋友为首的那伙内部人更容易搜集筹码。

再下一个星期四收市之后，南大西洋铁路公司董事会举行会议，通过了分红方案。星期五早晨开始交易后，6分钟之内该股票下跌了6个点。

伯特·沃克又气又恼，他登门找到那位感恩戴德的董事，后者痛悔不已，一再忏悔。他解释说忘掉了曾经叫沃克买进这回事，因为不慎忘掉了，才没把董事会里占上风的一派已经改变了初衷的事及时通知沃克。那位追悔莫及的董事急切地想要补救，于是他又给了伯特另一个操作建议。他善意地解释道，他的一些同事想买得更便宜，不顾他的劝阻，做法比较

---

① WAR意为"战争"，它们正是漫画家W. A. 罗杰斯姓名的三个首字母，是其姓名的缩写。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.7help.net

下作，他不得不让步以换取他们的选票。不过现在他们都已经拿到了满仓的筹码，再也没有什么因素阻碍股票上涨了。现在买进南大西洋铁路，简直是双倍的保险、双倍的轻而易举。

伯特不仅原谅了他，还和这位身居高位的金融家热情握别。自然，他连忙找到难兄难弟胡德，和他分享这个好消息。他们就要大赚一票了。之前的操作建议说该股票要上涨，所以他们买进了。然而，到现在为止该股票又跌了 15 点。这么一来，现在买起来更容易了，于是他们在两人共有的账户上买进了 5 000 股。

好像他俩碰巧敲响了下课铃似的，该股票竟然剧烈下挫，并且相当明显这是内部人卖出造成的，两位场内做市商屁滚尿流地查实了他们的怀疑。胡德卖掉了他们俩的 5 000 股。当他卖完后，伯特·沃克对他说："要是那个该死的白痴不是前天就死到佛罗里达去了的话，我非剥了他的皮不可。对，我一定会，你跟我来。"

"去哪儿？" 胡德问道。

"电报局，我要给这个下流胚发一封电报，叫他一辈子忘不了，走。"

伯特领路，胡德跟着，两人径直赶到电报局。这次伯特真是气急败坏，他们在这 5 000 股上吃了大亏。他在电报局里痛快淋漓地撰写了一篇大师级的声讨檄文，他对胡德朗读了自己的杰作，最后说："这下差不多可以让他清楚他在我心目中是个什么东西了。"

就在他打算把电报稿递给正在一旁等候的电报员的时候，胡德拦住了，"且住，伯特！"

"怎么了？"

"我不愿意发这封电报。" 胡德恳切地劝阻道。

"为什么不？" 伯特抢白。

"这封电报会叫他恼羞成怒的。"

"要的就是这效果，难道不对吗？" 伯特一头雾水，看着胡德说。

但是胡德摇了摇头，语气严肃地说："要是你把这封电报发给他，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再也别指望从他那儿得到任何操作建议了！”

一位职业交易商竟然说出这种话来，那么我们再责备肥羊投资者接受操作建议，还有什么意义呢？人们之所以接受操作建议，并不见得因为他们太愚蠢，而是因为前面曾经说过的他们患有一厢情愿综合征。大亨老罗斯柴尔德（Rothschild）赢取财富的诀窍尤其适用于投机事业，有人曾经向他请教，在股票市场上挣钱是不是特别艰难，他回答道，正相反，他认为很容易。

“您这么说是因为您太富有了。”请教的人反对道。

“根本不是，我已经发现了一条容易的道路，于是一直坚持这条道路。实际上，我没办法不挣钱。要是你想听，我打算告诉你我的秘密。是这样的：我从不在底部买进，而且我总是过早卖出。”

相较之下，投资者属于另一个物种，他们之中大多数极为看重库存、销售收入的数字，以及其他各种数字资料，好像这些数字代表了企业的实情和确定性。通常，人的因素都被降低到了最低程度，很少有人愿意因为某个决定性的人物而做多一家公司。

在我一生中结识的投资者中间最有智慧的一位是出身于宾夕法尼亚州的德裔，他后来一路发展到华尔街，与罗塞尔·塞奇（Russell Sage）过从甚密。他是一位了不起的投资者，也是一位百折不挠的怀疑主义者。他坚信必须提出自己的问题，通过自己的双眼来观察，他从不借用别人的眼镜来观察。

这是多年前的事了，他好像持有不少艾奇逊-托皮卡-圣菲铁路公司（Atchison，Topeka & Santa Fe Railroad）的股票。当时，他开始耳闻关于这家公司及其管理方面有些令人不安的消息。有人告诉他，该公司总裁莱因哈特（Reinhart）先生名不副实，并非表面上众人夸赞的奇才，实际上乃是铺张浪费之徒，他的鲁莽行径将很快把公司推入一团混乱，迟早终有算账的一天，到时候所有的欠债都要付清。

对于这位宾夕法尼亚州的德裔来说，这类消息正是最生死攸关的。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连忙赶到波士顿去拜访莱因哈特先生，向他咨询若干问题。他的问题正是他听到的消息中提出的质疑，他询问艾奇逊-托皮卡-圣菲铁路公司的董事长，这些说法是不是真的。

莱因哈特先生不仅强硬地否认了所有的质疑，而且进一步强调：他将用数字来证明所有那些质疑都是无耻的谣言中伤。这位宾夕法尼亚德裔人士查问了确切的信息，那位董事长把信息和盘给了他，表明该公司运营良好，财务状况非常可靠。

这位宾夕法尼亚德裔谢过董事长，返回纽约，马上统统抛出手上持有的艾奇逊-托皮卡-圣菲铁路股票。一两个星期之后，他用这些闲置的资金买入了大量特拉华-拉克万纳-西部铁路（Delaware，Lackawanna & Western）的股票。

多年以后，我们提起了换手换运气的话题，他谈到了自己的这段往事，他解释了是什么原因驱使他赶紧卖出艾奇逊的。

"你看，"他说，"我注意到，当莱因哈特董事长给我写数字的时候，从他桃花芯红木制老板台的文件架上拿出一沓信纸，是重克数的精细亚麻纸，上面雕印着精美的双色公司抬头。这些纸不仅非常昂贵，更糟糕的是用得很不是地方。他在每张纸上写下的不过是几个数字，说明公司各个部门盈利的情况，或者说明如何削减开支、压缩运营成本的情况，写完就把那昂贵的信纸揉成一团扔进废纸篓。他打算向我展示他们为了提高经营效益而采取的各种措施，很快，他会伸手再拿出一张雕印着公司抬头的精美信纸，几行字——然后，啪嗒，进了废纸篓！眼睛都不眨一下，又浪费一笔钱。这让我寻思，如果董事长是这样一号人物，恐怕不太可能坚持推行或者真正褒奖厉行节约的措施。于是，我决定相信人们告诉我的消息，管理层确实铺张浪费，而不是听信董事长嘴上说的那一套，所以我卖出了手上持有的艾奇逊股票。

"几天之后，碰巧我有机会拜访特拉华-拉克万纳-西部铁路公司的办公室，老萨姆·斯隆（Sam Sloan）任董事长。他的办公室距离入口处最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近，办公室的门大开着，他办公室的门总是开着的。那时候，只要有人走进 D. L. & W.（特拉华-拉克万纳-西部铁路公司名称缩写）总部办公室，总能看见公司董事长坐在他的办公桌后面。任何人都可以走进去，立即和他商谈业务，如果有任何业务可谈的话。金融报刊的记者总是对我说，他们从来用不着和老萨姆·斯隆兜圈子旁敲侧击，可以直接提出自己的疑问，也从他口中得到直接的是或否的回答，不管其他董事在股票市场上是不是急切需要关照策应。

"当我走进去的时候，那位老人正忙着。起初我以为他正在拆阅信件，但是等我走近他的办公桌时，才看到他在干什么。后来我了解到，这是他的日常习惯。信件分类、拆阅后，他不把空信封随手扔掉，而是积攒起来拿进他的办公室。在他空闲的时候，把空信封沿四周裁开，这样一个空信封得到两张纸，每一张都有一面是干净、空白的。他把这些纸头积攒起来，分给大家用来替代便笺纸，用在类似于莱因哈特给我讲解时在雕印公司抬头的信纸上信手书写数字的场合。既不浪费空信封，也不浪费董事长的空闲时间，每一点资源都充分利用了。

"这让我想到，如果 D. L. & W. 有这么一位董事长，那么该公司各个部门的管理必然都会力求经济效益，这位董事长会关注这一点的！当然，我清楚这家公司定期派发红利，资产质量也不错。我尽我所能买入 D. L. & W. 的股票。从那时起，该公司股票市值已经翻倍、再翻倍了，我每年获得分红的总数已经和当初投入的本金一样多了，我现在还持有 D. L. & W.，而且我会一直持有。艾奇逊公司则落入了一位收购者的手中，就在我看到董事长一张接一张把雕印着双色公司抬头的亚麻信纸扔进废纸篓的几个月之后，当时他用这些纸写了若干数据向我证明他并非铺张浪费之徒。"

这个故事的绝妙之处在于：首先，它是真实的；其次，事实证明，倘若这位宾夕法尼亚州德裔买入任何其他股票，都不可能实现投资 D. L. & W. 这样好的业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 经验和思考

我有个最亲密的朋友非常喜欢对人讲述我的一些故事，他认为我的这些成功都来自于我的直觉，他总是爱添油加醋地给我安上一些不可思议的能力。他宣称，我只是盲目遵循内心深处的神秘冲动，仅仅这样就可以精确地选择正确的进场出场时机。在早餐桌边，他最喜欢讲和一只黑猫有关的逸事，他说这只黑猫叫我卖掉所有股票，我在收到这只小猫咪的信息后变得喋喋不休、心神不宁，直到卖光我做多的每一只股票之后才如释重负。我实际上是在那波行情的顶部平仓的，这个事实自然更加加强了我那位头脑顽固的朋友关于我的所谓直觉理论。

我当时在华盛顿，试图说服几位国会议员，对我们往死里征税并不算什么明智的事。[①] 当时我对股票市场并不十分关注，加之我卖出所有持仓的决定来得很突然，这是我朋友时常讲述这则奇闻逸事的缘故。

我承认，有时候我确实会产生无法抗拒的冲动，然后在市场上采取特

① 美国第一次征收股票交易税大致可以追溯到早期共和国，在内战和美国西班牙战争期间又再度出现。1914 年，国会为备战再次开征股票交易税，不过这一次该税持续了 50 年有余。1914 年的税收法规定，每 100 美元面额的股票交易或过户征收 2 美分。该税种的主要目的是筹集收入，而不是管制市场，但其拥护者预言这项税收也能减少投机。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定的行动，和我当时到底是在做多还是在做空皆无关，就是必须离场，直到完全离场，才能心平气和。我自己的看法是，当时的情况实际上是因为我看到了许多警告信号。或许没有哪一个单独的信号清晰到或者强烈到足以向我提供一个确定无疑的原因，驱使我突然觉得必须那样采取行动，可能是所有信号综合起来形成了所谓的“盘感”。据老一辈交易者说，詹姆斯·R·江恩就有强烈的盘感，在他之前也有其他操盘手具备这样的才能。坦白说，这类警告信号通常都从后来的结果中得到了有力的证明，并且其时机精确到了分钟。不过，上面这个事例其实和直觉并没有关系，那只黑猫更是无稽之谈。他对每个人说那天早晨我突然变得牢骚满腹，我觉得那很正常——如果我当时真是牢骚满腹的话，那是出于我的失望。我知道我没能说服那些国会议员，该委员会在向华尔街征税的问题上看法和我相左。我并不是企图逃避股票交易税，而是向他们建议采取适当的课税水平——我作为一位有经验的股票交易者觉得既不失公平又不失远见的课税水平。我不愿意看到山姆大叔杀鸡取卵，因为如果得到公平的对待，将来可以生很多金蛋的。可能因为我未能成功说服他们，不仅令我烦躁不安，也驱使我对这个遭受不公平课税的行业的未来变得悲观了。不过，细节请听我慢慢道来。

当时在牛市行情刚开始的时候，我曾经看好钢铁贸易和铜的市场前景，因此对这两个板块的股票看多，于是开始搜集其中某些股票的筹码。最初买入了5 000股犹他铜业（Utah Copper），但是就此打住，因为它的表现不对头。也就是说，它没有表现出应有的状态，不足以说服我继续买进。我觉得它的目标价格大约在114，在差不多同样的价位上，我还买进了美国钢铁，第一天我便买进了2万股之多，因为它的表现是对头的，我遵循前面曾经介绍的那种方法。

美国钢铁继续表现对路，因此我继续买进，直到持有的总数达到了72 000股。但是我持有的犹他铜业只是最初买进的那些，从来没有超过5 000股，它的表现并没有鼓励我继续买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来的情形众所周知，市场形成了一轮巨大的牛市行情，我知道市场仍然将继续上涨，总体形势是有利的。当股票价格已经上涨了很大幅度之后，我的账面利润已经不可小觑，此时行情纸带仍然不停地发出预告：没完！没完！当我到达华盛顿的时候，纸带仍然向我发出同样的信息。当然，已经到了这个阶段，我没有进一步增加持仓的意愿，尽管我仍然对市场看多。与此同时，市场显然正朝着对我有利的方向走，没有必要整天坐在报价板前面，从每小时的市场变化中寻求退出市场的信号。在撤退的号角吹响之前——当然，不包括完全出乎意外的灾祸，市场应当先出现犹豫徘徊的迹象，或者以其他形式表明形势已经逆转，提示我做好准备，正是出于这个原因我才得以心无挂碍地和这帮国会议员辩论。

与此同时，价格不停地上涨，这意味着牛市行情的终结越来越近了。我并没有预测牛市会在哪个具体的日子终结，判断这一点超出了我的能力。然而，用不着对你强调，我当然随时警惕逆转信号的出现。无论如何，我从来都是保持警惕的，这已经成为我在业务上的日常惯例。

我不能肯定我当初为什么在那个时间卖出，但有可能是因为：在我卖出的前一天当我看到市场的高价位之后，想到了自己账面利润之大，还有我的头寸规模之大，再加上后来我力图劝导立法者们公平、明智地处理华尔街的事务但是徒劳无功。可能就是这样，在这个时候，我心里播下了种子。我的潜意识在这个问题上盘算了一整夜，第二天早晨当我考虑市场的时候，对当天的走势开始疑惑。当我走到办公室的时候，看到并没有太多股票继续创出更高价位，而我对自己的账面利润已经相当满意。同时，眼前确实是个大市场，有巨大的流动性来吸纳筹码。在这样的市场上可以卖出任何数量的股票，并且理所当然地，如果你已经满仓持股的话，就应该随时关注市场寻机把账面利润转化为现金。在转化过程中，应该尽可能避免损失账面利润。我的经验教导我，永远能找到机会来实现账面利润，而这个机会通常出现在当前行情的尾声，这可不是靠纸带阅读技巧或者一时灵感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，那天早晨当我发现市场流动性极大，可以卖出所有股票而不会有任何麻烦，于是我就这样办了。当你决意卖出时，卖出50股还是5万股在英明程度或者勇敢程度上并不见得有多大差别。当然，你可以在最平淡的市场上卖出50股，价格也不会有什么风吹草动，但是要在单一股票上一下子卖出5万股，那完全是另一回事了。我持有72 000股美国钢铁，或许这样的头寸算不上庞大，但是你不可能总有机会既卖出这么多股票又避免损失账面利润。当初你在盘算账面利润的时候看起来挺不错，然而真正卖出时变现的损失实在令人心痛，因为当初的账面利润看起来似乎已经如同银行存款那样毫无悬念了。

我的账面利润总额大约有150万美元，我乘着大好变现机会把它拿到了手。不过，这并不是我认为当时卖出所有持股是正确选择的最主要原因，而是市场本身向我证实了行动的正确性，这才是我真正满意之处。市场是这样演变的：我成功地卖出了所有的72 000股，平均成交价只比当天最高点，也是当前行情的最高点低1个点，这证明至少到目前为止我是正确的。不过，就在同一天的同一个小时内，当我卖出5 000股犹他铜业股份的时候，其价格下挫了5个点。请回忆，当初开始买进的时候两只股票是同时进行的，后来我把美国钢铁从20 000股增加到72 000股，这很明智，而在犹他铜业方面则维持最初购买的5 000股不变，这也同样明智。之所以之前没有卖出犹他铜业，是因为我对铜的交易看好，而且股市正处在牛市状态，我认为犹他铜业不可能对我构成太大损失，即使不能从中取得一大笔利润的话。然而，这样想同所谓第六感觉其实毫不相干。

训练一名股票交易者和训练一名医生差不多。学医者必须花费多年的时间来学习解剖学、生理学、药物学以及其他附属的十几门科目，先学习理论，再把终身时间都奉献给实践。他必须认真观察并把各种病理现象条分缕析，他要学会诊断。如果他的诊断是正确的——而这取决于他的观察结果的准确性，那么，他的治疗措施就应有相当不错的效果。当然，我们必须始终牢记，人类总是会犯错误的，那些完全不可预测的因素使他不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能百分之百命中靶心。日复一日，他积累经验增长智慧，不仅要学会采取正确的措施，而且必须当即实施，因此许多外行人会以为他是按直觉行事的。其实这些并不是无意识的行为，首先，他已经根据自己多年来对类似病例的观察经验对当前的病例进行了诊断；在他诊断之后，自然只能按照经验教导他的恰当方式来实施治疗。你可以转移知识——也就是那些已经制作了卡片索引的具体事实，但是你转移不了自己的经验。某人或许知道该怎么做，但结果仍然会赔钱——假如他没有做得足够快的话。

观察、经验、记忆和数学——这些方面是成功的交易者必须仰仗的。他不仅必须精细地观察，还要在所有场合始终牢记观察到的内容。他不可以在非理性的或者不可预测的因素上赌博，无论他对人们非理性的程度持有多么强烈的个人信念，或者对不可预测的事情发生的频繁程度怀有多么肯定的感觉。他必须始终按照可能性来下注——也就是说，尽力预测事态发生的可能性。从事本行的多年经验、持续不懈的研究学习、始终牢记历史案例，使得交易者既能够在事先预料的行情如期经过时当即行动，也能够在一旦发生预料之外的行情时当即行动。

某人可能同时拥有强大的数学能力和非凡的精细观察能力，但是仍然可能在投机事业中失败，除非他还拥有足够的经验和记忆力。再进一步地，正如医生随时跟随科学的进步一样，明智的交易者从不停止研究总体形势，以跟踪任何地方发生的可能牵连或影响各种市场轨迹的新动向。从事本行多年之后，这已成为日常惯例，可以让自己及时掌握最新动态。此时，他几乎下意识地采取行动，他已经养成了非常宝贵的职业态度，这使他有能力赢得这场比赛——间或地！职业交易者与业余交易者或偶尔为之的交易者之间的这种差别怎么强调都不过分。比如说，我已经发现，记忆力和数学功底对我的帮助非常大。华尔街凭的是数学功底来挣钱的，我的意思是，它是通过处理事实和数据来挣钱的。

当我说起交易者必须跟进每分钟的最新动态，还必须对所有市场和所有动态持有纯粹职业化态度的时候，意图仅在于再次强调，一时灵感和神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秘的所谓盘感与交易成功之间并没有太大关系。当然，常常可能出现这样的情况，一位有经验的交易者行动如此迅捷，以至于来不及事先交代所有理由——但是，无论如何，这些理由都是确凿而充分的，因为它们都是建筑在事实的基础之上，这些事实是他在多年的工作和思考过程中积累起来的，是他以职业的角度来观察现实情况所得到的。对他来说，凡是送到他家磨坊的都是谷子。请允许我如此解释所谓职业态度的意思。

我始终跟踪商品市场的走势，这是多年的习惯。你知道，官方报告表明冬小麦的收成大致与去年持平，春小麦的收成比 1921 年更好，形势好得很，可能比往常更早地迎来一场大丰收。在获得这些收成数据后，我看出小麦产量大致有多少——靠数学，也同时考虑到煤矿工人的罢工、铁路职工的罢工。我不由自主地思考这一切，因为我的头脑总是同时考虑可能对市场产生影响的所有事态。这让我立即意识到，罢工已经影响到美国各地的货物运输，必定对小麦价格产生不利影响。我是这样盘算的：冬小麦运抵市场的时间必定会被推迟相当长的一段，因为罢工导致运输设施瘫痪，等到罢工事件有了转机的时候，收获的春小麦想必也已经可以运输了。这意味着一旦铁路可以大量运送小麦，可能同时运送两季小麦收成——运输被推迟的冬小麦加上提前收获的春小麦，而这意味着将要一下子向市场倾倒巨量的小麦。假如事态果真如此发展——这显然属于大概率事件，那么，交易者们在一段时间之内就不会看好小麦，他们和我一样掌握情况并且会做出同样的推论。除非小麦价格下跌到一定水平使得买进小麦成为好的投资选择，否则他们是不愿意买进的。既然市场上不存在买进力量，价格就应该下跌。有了这样的想法之后，我就必须进一步核实自己的想法到底是正确的还是错误的，正如老帕特·赫恩过去常说的，“不下注不知道对错”。从看空到动手卖出，这之间没有必要浪费时间。

我的经验教会了我，市场的行为方式对一名操盘手来说是再好不过的指引，这就像测量一位患者的体温和脉搏，或者查看患者眼球的颜色和舌苔的颜色一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呃，平常你可以在1/4美分的价格范围内完成买进或卖出100万蒲式耳小麦的交易。这一天，当我卖出25万蒲式耳小麦以测试市场是不是到了卖出时机的时候，价格下跌了1/4美分。既然这个市场反应不足以明确地向我揭示我所需要的信息，我便再卖出另一笔25万蒲式耳的小麦。我注意到市场一点一点地吃进这笔单子，也就是说买入的单笔数量都在1万、1.5万蒲式耳，而不是像常规情形下二三笔交易便完全吃进了。除了零打碎敲的买进方式之外，在我卖出时的同时价格下跌了1/4美分。现在，我已经无须浪费时间来解释市场是按照何种方式来承接我卖出的小麦了，当我卖出时市场不成比例的下跌已经告诉我市场上没有买进的力量。既然如此，唯一的行动选择是什么呢？当然是继续卖出大量小麦了。听凭经验的指示来行事时不时可能让你遭到愚弄；然而，如果你不听从，那么无一例外，每次都会让你变成蠢驴。于是，我卖出了200万蒲式耳，价格继续下跌了一些。过了几天，市场的表现实际上相当于强迫我再卖出200万蒲式耳，价格进一步下跌。再过了几天，小麦开始急剧下挫，每蒲式耳下跌了6美分。而且市场并没有就此停步，它一直处在下跌状态，偶尔间杂着为时不长的向上调整。

这一回，我并不是根据灵感行事的。没人给我什么内幕消息，完全由于我对待商品期货市场的专业习惯或者说职业化的态度给我带来了这笔利润，而这种态度来自多年从事本行业的积累。之所以研究，是因为交易就是我的事业。就在行情纸带告诉我我正走在正确轨道上的那一刻，我在生意上的专业责任便是继续增加我的头寸，我是这样做的，这就是其中的全部秘密。

我已经发现，在这个行当里可以把经验转化为稳定的收益源泉，并且对市场的观察带给你全世界最好的内幕消息。时不时地，特定个股的表现是你所需要的全部线索。你观察它，然后，你的经验向你揭示如何根据通常的情形，也就是说，从大概率的角度，来获利。举例来说，我们知道所有的股票并不会整齐划一地按照同一个方向运动，但在牛市行情下，同一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

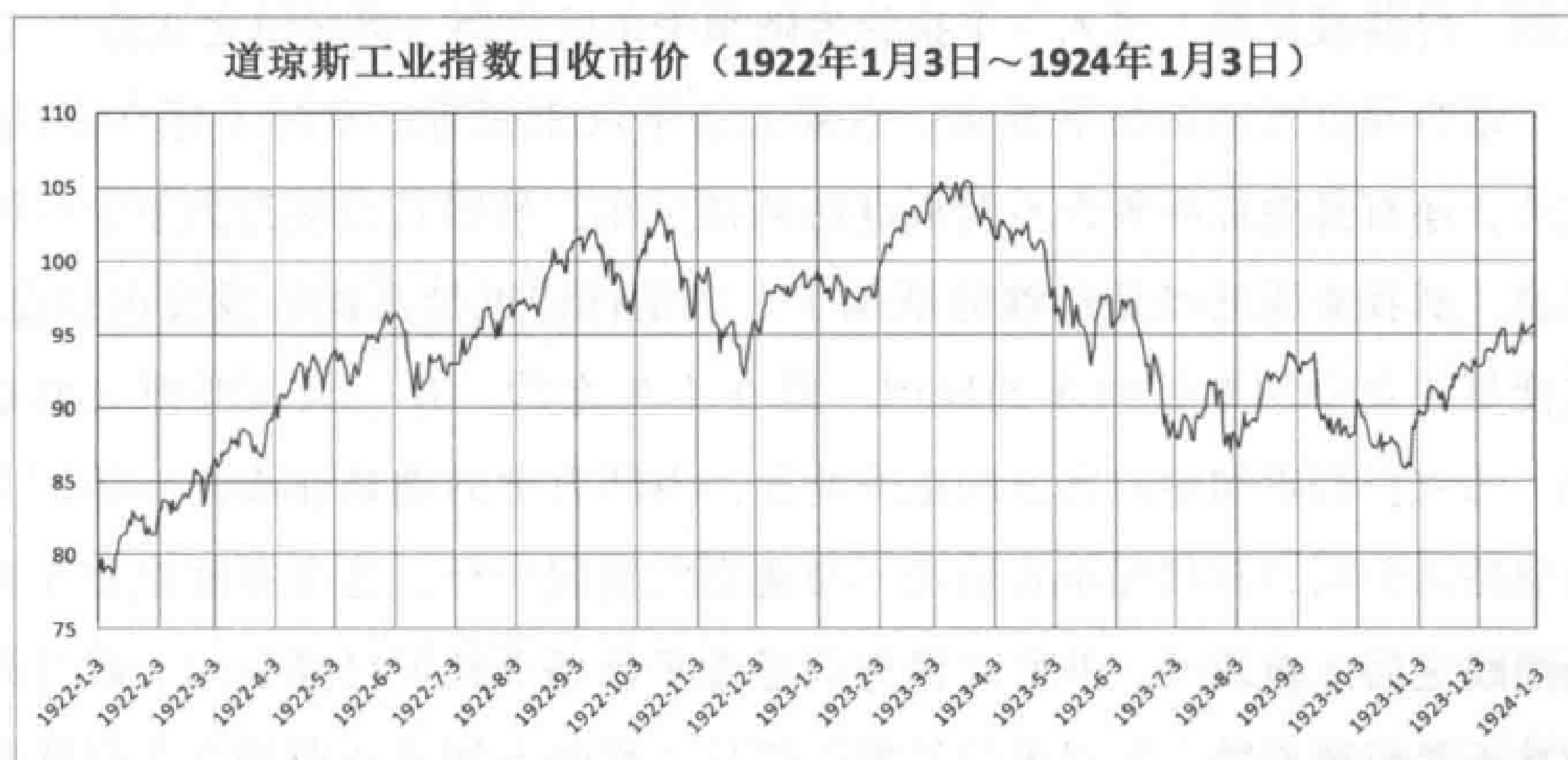
个股票群体之内的股票都会上涨；而在熊市行情下，同一个股票群体之内的股票都会下跌，这在投机行业属于老生常谈。实际上，这是最常见的市场自我揭示的“内幕消息”，佣金经纪行对它再熟悉不过了。他们把这样的消息传递给每一位客户，要是客户自己没有想到的话。我指的是，他们总是建议客户交易同一个股票群体内那些落后于其他成员的股票。因此，如果美国钢铁上涨了，合乎逻辑的推论便是，只是时间问题，迟早熔炉冶炼公司（Crucible）、共和钢铁（Republic）或伯利恒钢铁会照着来的。对同一个群体内的所有股票而言，行情状态和未来前景应当如出一辙，经济繁荣时所有成员应当雨露均沾。从理论上说，也有无数次的经验表明，在市场上每只股票都有出风头的时候，如果甲钢铁公司和乙钢铁公司都已经上涨，那么，因为丙钢铁公司还没有上涨，公众便会买入丙公司。

如果某只股票的表现不符合当时行情状态下应有的表现，那么即使在牛市行情中，我也不会买入这只股票。有时候，市场已经毫无疑问处在牛市行情中，我买进了某只股票，后来发现同一只股票群体内的其他股票并没有表现出看涨的态势，于是我便卖出手中的股票。为什么？经验告诉我，与我称之为“股票群体的抱团倾向”对着干并不明智。我不能指望只在确有把握的条件下交易，我必须推敲大概率，并预测大概率的变化。有一位老经纪人曾经对我说：“如果我正沿着铁轨走路，看见一列火车正以60英里的时速迎面疾驰而来，还继续在铁轨上走吗？伙计，我闪到一边，再自然不过了，难道这还值得拍拍自己的后背夸夸自己多么明智多么审慎吗？!”

去年，当广泛的牛市行情已经发展到如火如荼的程度时，我注意到在特定股票群体中有一只股票没有跟随整个群体，除了这个特例之外，整个群体正与市场上其他股票一道上涨（见图1-17-1）。当时我做多了一笔相当大数额的布莱克伍德汽车（Blackwood Motors），每个人都知道该公司的生意做得很大。其股票价格每天上升1~3个点，公众越来越多地涌入。这自然使得该股票群体成为关注的焦点，其他所有的汽车类股票都开始上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨。然而，其中唯有一家顽固地不为所动，那便是切斯特汽车（Chester）。它落在其他股票之后，过不了多久大家便开始对它议论纷纷。切斯特汽车的低价位和无动于衷的表现与布莱克伍德汽车以及其他汽车类股票的坚挺和活跃程度形成了鲜明的对比。顺理成章，公众纷纷向消息灵通的掮客、操作建议客和万事通们打听，以为它必定马上追随整个板块上涨，因此开始买进切斯特汽车。



图注：牛市行情从 1921 年 10 月底开始，持续到 1922 年 10 月初，最大涨幅接近 50%。利弗莫尔大约在 1922~1923 年接受埃德温·勒菲弗的采访，这两年他四十五六岁。

图 1-17-1 道琼斯工业指数日收市价曲线

在一定程度的公众追捧之下，切斯特非但没有上涨，实际上反而下跌了。在这样的牛市行情之下，要推高它的股价简直易如反掌，考虑到同一个股票群体内的布莱克伍德汽车已经成为市场普遍上涨的领头羊而备受瞩目，我们满耳听到的都是对所有种类汽车的需求都在明显改善、汽车产量不断创纪录等信息。

显而易见，切斯特汽车圈内的那伙人没有按照内部人在牛市中的通常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行事方式来采取行动，他们之所以没做出通常应当做出的举动，可能有两个原因：一个原因是或许内部人打算在推升行情之前搜集到更多的筹码，但是，如果分析一下切斯特当前的成交量和行情特点，这一假定是站不住脚的。另一个原因可能是，如果推高行情，就必须接下股票，他们担心接下股票。

当这些人本该吃进股票的时候却不愿意承接它，为什么我要买进呢？我估摸，无论其他汽车公司可能享有多好的景况，卖空切斯特都是显而易见的。经验教导我，买入一个拒绝追随领头羊的股票，务必慎之又慎。

很容易就可确认如下事实：内部人士不仅未买进，实际上还在卖出。此外，还有其他征兆警告不要买进切斯特汽车，虽然其市场行为不能自圆其说，对我来说已经是足够的证据了。正是行情纸带再次给我发出信息，这便是我卖空切斯特汽车的原因。就在不久之后，有一天该股票大幅崩跌。后来我们得知——官方的正式消息，内部人士的确是在卖出，他们完全清楚该公司经营状况不容乐观。与通常的情况一样，这个原因也是在市场崩跌之后才披露的。然而，警告信号先于市场下挫便已经发出。我寻求的并不是行情崩跌，我寻求的是警告信号。我既不知道切斯特汽车有什么麻烦，也不是根据什么直觉或灵感行事，我只知道肯定有什么不对的地方。

就在一天之前，我们从报纸上读到圭亚那黄金公司（Guiana Gold）“轰动一时”的行情异动。该股曾经在街头市场按照50美元一股或者接近这个水平的价格交易，后来在股票交易所挂牌交易。在交易所上市后，起初交易价格在35美元上下，不久便开始下跌，最终跌破了20美元。

好，我从来不会把这段大幅下挫行情称为“轰动一时”，因为它完全是可以预测的。如果你咨询一下，便可能了解到该公司的历史，许多人都了解它。人们是这样告诉我的：六七位声名显赫的大资本家以及一家著名的银行共同组成了一个辛迪加，其中一位是贝尔岛勘探公司（Belle Isle Exploration Company）的头头，他向圭亚那黄金公司先投入了超过1 000万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，从该公司得到若干债券和25万股股票。圭亚那黄金采矿公司总股本100万股，该股票以分红为号召，广告做得很好。贝尔岛勘探公司的人觉得最好卖出变现，于是他们为卖出这25万股的事拜访了那些银行家，银行家们计划在市场上发售这批股票，再加上他们自己持有的一些股票。起初，他们打算把发售股票的事务委托给一位职业操盘手，职业操盘手的收费是这25万股从36美元算起卖出利润的三分之一。据我理解，他们已经起草了协议，正准备签署，但在最后一刻，银行家门决定还是由自己来承担销售业务，省下那笔费用，于是，他们组成了一个内部人小集团。银行家们得到贝尔岛勘探公司25万股的出价是36美元，他们按照41美元的价格为小集团吃进。也就是说，在刚开头的时候内部人小集团便要为他们自己的银行家同伴付出5点的代价，我不知道这些内部人是不是清楚其中的机关。

在这些银行家看来简直一眼就可以看出，卖出股票的运作过程易如反掌。当时正巧碰上了牛市行情，而圭亚那黄金所属的股票群体恰恰正是领涨市场的板块之一。该公司正在获得巨额利润，并且正常派发红利。有了这些有利条件，再加上该公司的出资人都是一班头面人物，使公众几乎把圭亚那黄金当成投资型的股票了。有人告诉我，他们大约向公众卖出了40万股，与此同时，行情一路上涨到47美元。

黄金类股票群体非常强劲，但是，圭亚那黄金开始显出疲态，它下跌了10点。如果内部人小集团正在发售股票，这是可以理解的。然而，很快华尔街便开始传闻有些情况并不如意，该公司的资产质量其实不支持推销股票时的高调收益预测，当然，这时该股票下跌的原因就很明显了。不过，在人们得知这一原因之前，我已经得到了市场的警告信号，并且着手测试圭亚那黄金的市场。该股票的表现与切斯特汽车的表现非常相像，于是，我卖空圭亚那黄金。其价格下降，我卖出更多，价格进一步走低。该股票正在重蹈切斯特汽车以及其他十来只股票的覆辙，我清楚地记得这些股票的临床病史。纸带明白地告诉我，有什么地方不对，就是这些地方导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致内部人不愿意买进，而内部人可能完全清楚即使在牛市行情下也不应该买进自己的股票的原因。另一方面，局外人对此懵然无知，现在还在买进。因为该股票的成交价曾经达到过 45 美元以上，当它回落到 35 美元以下的时候看上去比较便宜，股票的红利还在继续派发，这股票真是超值。

这时新闻来了。我在公众之前先得到消息，噢，我经常抢先一步得到重要的市场新闻。不过，公司报告确认他们钻探到的是贫瘠的岩石而不是富含黄金的矿石，这只不过给我提供了当初内部人卖出的原因。我自己并没有根据这个消息来卖出，早在很久之前，我就已经根据该股票的表现卖出了，我和它的关系一点也不复杂。我是一位交易者，因此只寻求一种迹象：内部人买进的情况，然而这个信号却一直无迹可寻。我没有必要一定知道为什么内部人没有利用市场下跌的机会来买进他们自己的股票，显然，当初他们制订发售计划的时候并没有进一步策动行情上涨的打算，这一点就足够了，这一点使得卖空该股票成为必然的选择。公众已经买入了差不多 50 万股，唯一可能发生的股票换手是，当初懵懂无知而买进的这群局外人现在希望卖出止损，而另一群懵懂无知的局外人抱着挣钱的希望而打算买进。

之所以对你讲述这些，并不是就公众买入圭亚那黄金而蒙受损失的事情来说教一番，或者就我自己的卖空获利来炫耀一番，而是为了强调研究市场中的群体行为何等重要，为了强调那些准备不足的交易者——无论手握多少资金，从来不肯汲取教训。此外，不仅在股票市场行情纸带警告你，在商品市场它吹起哨子来差不多同样响亮。

我在棉花上曾经有过一段有趣的经历。当时我看空股票，已经建立了规模适中的空头头寸，与此同时，我也卖空了棉花，共 5 万包。我的股票交易证明是赢利的，我把棉花抛到了脑后。后来我知道的第一件事是，我的 5 万包棉花亏损了 25 万美元。正如前文所说，我的股票交易很有意思，自己也干得很不赖，以至于不愿意把自己的心思从这上面转开。每当想起棉花的时候便自我安慰地说："还是等等看，下回市场回落的时候就平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓。”棉花价格有时的确稍有回落，但就在我下决心认赔平仓之前，价格又涨起来了，而且涨得比以前还要高。于是，我便再次决定等等看，然后回到股票交易中去，把自己的注意力完全局限在股票上。最终我了结了我的股票头寸，获得了非常不俗的利润，然后便前往温泉城休假。

这是我第一次真正有机会把心思解放出来全力以赴地处理棉花头寸亏损的问题，这笔交易对我不利。曾经有几次机会，事情看起来似乎有转机，有可能带着盈利平仓。我注意到，只要有人重仓卖出，市场便会形成明显回落，随后价格几乎立即开始上涨，并再创当前行情的新高。

最终，大概在我到达温泉城的几天之后，我的账面亏损已经达到 100 万美元，这还没算市场继续上涨的倾向。我把自己已经做过的和没有做过的前后经过细想了一遍，对自己说：“我肯定做错了！”对我来说，意识到自己做错了和决定平仓出市实际上就是一回事，所以我买入平仓了，损失大约 100 万美元。

次日早晨，我专心专意打高尔夫，心里什么也不想。我已经做了棉花交易，并且做错了。我已经为自己的错误付出了代价，付款收据就在我口袋里。我在棉花市场已经再没牵挂了，就像此刻一样。当我回酒店吃午饭的时候，顺道在经纪商的营业部逗留了一下，看了一眼报价板。我看到棉花下跌了 50 点，这不算什么。然而，我还注意到，这一次它没有在导致其价格下跌的抛售压力缓解之后随即上涨，不像它在过去数星期内的习惯性表现，这种习惯性表现曾经表明市场阻力最小路线的方向向上，因为我对这一点视而不见，它叫我付出了 100 万美元的代价。

无论如何，一天前促使我接受巨额亏损平仓出市的理由现在不再是好理由了，因为市场没有照例出现立即并且力度强劲的上涨。于是，我卖出了 1 万包。很快，市场下跌了 50 点。我稍稍等候片刻，还是没有上涨。这时候我已经相当饥渴了，所以我走进餐厅，点好了午餐。服务员还没有来得及上菜，我便跳起来，直奔经纪商的营业部，我看到还是没有任何上涨的迹象，于是我再卖出 1 万包。又等了一会儿，愉快地看到价格继续下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了40点。这向我表明，我的交易是正确的，因此我返回餐厅，享用我的午餐，之后再回到经纪商营业部。那天棉花市场没有任何上涨波动。就在当晚，我离开了温泉城。

打高尔夫当然是很好的享受，但是当初我曾经错误地卖出棉花，又错误地买入平仓，所以我不得不重新开始工作，回到最方便自己交易的所在。市场吃进我第一笔1万包的情状促使我再卖出第二笔1万包，而市场吃进第二笔1万包的情状使我确信行情转折已经到来，这正在于市场行为方式的不同。

好，我抵达华盛顿，走进我的经纪商在那里的营业部，这里归我的老朋友塔克掌管。在我逗留期间，市场继续下跌了一些。"今是而昨非"，现在我是正确的，比当初做错的时候更有信心。于是，我再卖出4万包，市场应声下跌了75点，这表明市场上根本没有任何支撑力量。那天晚上，市场的收市价还要更低些，早先那股买进的力量显然已经荡然无存。我没法知道当市场到达什么价位的时候会再度积聚起那股买进的力量，不过，我觉得自己的头寸合情合理，很有信心。次日早晨，我离开华盛顿，开车回纽约，没必要匆匆忙忙的。

当我到达费城的时候，顺道开到一家经纪行的营业部，我看到棉花市场开始算总账了，价格急剧下挫，正在上演一出小规模的恐慌行情。我没有等回到纽约再说，而是马上给我的经纪商打了长途电话，轧平了空头头寸。一拿到成交回报，我发现 ，这次的盈利实际上已经扳回上次的亏损，于是我继续驾车回纽约，一路上再也没有拐弯停车查看行情。

有些和我一道在温泉城度假的朋友到现在还在谈论当天我从午餐桌边跳起来赶到营业部卖出第二笔1万包棉花的故事，不过，这一次同样清楚，也不是靠什么灵感。这次突如其来的念头其实扎根于我确信卖出棉花的时机终于到来的判断，不管之前我所犯的错误有多么严重，我必须利用它，这是我的机会。我的潜意识或许始终在思索着，并为我得出了结论。在华盛顿卖出的决定则是我根据观察得出的结果，多年的交易经验告诉我，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场最小阻力路线已经从上升改变为下降了。

之前棉花市场从我手中夺走了100万美元，我对此并不耿耿于怀。我当初不曾因为自己犯下这么大的错误而自怨自艾，后来也不因为自己在费城轧平所有头寸弥补了巨大的亏损而沾沾自喜。我的交易头脑专注于交易问题，之所以能够弥补起初的亏损，是因为我拥有相称的经验和记忆，我觉得这样自我评价并不为过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章　历史重演

在华尔街上，历史始终不断重演。你还记得之前告诉你的一个故事吗？说的是在斯特拉顿已经操纵玉米市场的情况下我买入轧平空头头寸的事。另外还有一次，我在股票市场上差不多如法炮制。这次的股票是热带贸易公司（Tropical Trading），在这只股票上，我既做过空，也做过多，都有所斩获。它属于活跃股，是那些喜欢冒险的交易者的心头所好。该公司内部那伙人时常被报纸批评，说他们更关心股票价格波动，而不是鼓励长期投资。前几天，我熟识的一位最有才干的经纪商断言，就鱼肉股市的手段来说，即便是丹尼尔·德鲁（Daniel Drew）在伊利湖公司（Erie）上，或者是 H. O. 哈夫迈耶在糖业公司上，也赶不上马利根董事长（Mulligan）以及他的朋友们在热带贸易公司上炉火纯青的地步。有很多次，他们先是明里暗里诱使空头们卖空热带贸易，然后逐步施展逼空手段，迫使他们缴械投降。他们在操纵过程中表现出的深仇大恨般的决绝或是令人作呕的残忍，简直如同液压机一般无坚不摧、毫不留情。

当然，市场上也有人看出一些端倪，认为热带贸易公司的行情“有人玩鬼花样”。不过我敢说，说这些话的人都是逼空圈套的受害者。既然场内交易者如此经常地遭受内部人的侵害，他们又明知骰子里灌了铅，那为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么还要继续参与这场游戏呢？嗨，不用说，就是因为他们离不开这个市场，时时想捞点好处出来，热带贸易这只股票满足了他们。这只股票从来不会长时间地沉闷，既用不着追究原因，也用不着向人解释原因，不浪费时间。如果听消息做交易，那么在消息兑现之前，免不了要紧张地耐心等待行情发动，而交易热带贸易则用不着焦虑，而且市场上总有足够多的股票在流通——除非做空的头寸足够大了，值得他们人为地制造流动性紧张来逼空。什么时候都有受骗上当的人。

事情发生在一段时间之前，当时我正在佛罗里达如常享受冬季的避寒假期。我忙着钓鱼，心无旁骛地享受渔趣，脑子里从来不想市场，除了偶尔收到一沓报纸之外。一天早晨，半个星期一次的邮件来了，我浏览了一下股票行情版面，看到热带贸易公司的成交价为155美元。我记得上次看报纸上的报价时，大约是140美元。我的看法是，我们正在进入一轮熊市，我正在等待时机卖空股票。不过，没什么可着急的，正因为此，我才出来钓鱼，远离报价机。我知道，当市场真正召唤我的时候，我会赶回去的。在这期间，无论我做了什么，或是没做什么，都不可能影响市场进程。

根据这天早晨的报纸来看，热带贸易公司的表现与大势不相符，而且偏离了很多。值得在它身上把我对整个市场看空的想法转化为具体行动，我觉得那伙内部人在总体市场普遍低迷的背景下强行拉抬热带贸易公司过于肆无忌惮了。有时候，即使鱼肉市场的事情该罢手也不得不罢手。在交易者估量形势的时候，异常因素很少带有积极意义，在我看来，这个时候推升该股价格简直是天大的错误。没人犯这么大的错误还可能不受惩罚，在股票市场上，这更是定律。

看完报纸后，我继续去钓鱼，但脑子里总是想起热带贸易公司那伙内部人正在干着的勾当。他们注定要失败，就像某人不带降落伞从20层楼上跳下来非摔成肉饼不可。除此之外我的脑子想不了别的，最后干脆不钓鱼了，给我的经纪人发电报，按市价卖出2 000股热带贸易公司。我发出指令后，才能重新开始钓鱼，钓鱼大有收获。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那天下午我收到了特别快递员送来的回电，我的经纪人报告说，他们替我卖出的那 2 000 股热带贸易公司在 153 成交。到目前为止一切顺利，我是在下跌的势道下卖空的，照理应该这么做。然而，钓鱼再也进行不下去了，我离报价板太远了。之所以感觉到这一点，是因为我从头思索了全部理由，热带贸易公司应当与市场上其他所有股票一道下跌，而不是听任内部人摆布而自顾自上涨。于是，我离开了垂钓营地，返回棕榈滩，或者更准确地说，是恢复和纽约的专线电报联系。

在抵达棕榈滩的那一刻，我看到那伙执迷不悟的内部人仍然不肯罢手，便再卖给他们第二笔 2 000 股热带贸易公司。成交回执单来了，我又卖出第三笔 2 000 股。市场的表现精彩至极，换句话说，我一卖，它就跌。各方面都挺满意，我便出去兜了兜风。但是，我并不开心。我想得越多越不开心，我觉得本该卖得更多才对，于是，我返回经纪商营业部，再卖出另外 2 000 股。

唯有卖出那只股票的时候，我才感到开心。现在，我的空头头寸总共有 1 万股。之后，我决定返回纽约，现在有生意要打理了，钓鱼得放一放了。

抵达纽约后，我特别留意了一下该公司的业务情况，包括现有状况和未来前景。我了解到的情况进一步加强了我的信念，那伙内部人在这样一个时候拉抬股价，既不符合大盘的趋势，也得不到公司自身盈利的支持，这就不只是胆大妄为，简直是搬起石头砸自己的脚。

该股的强行抬升，虽然既不合逻辑，时机也不对，但毕竟吸引了某些公众跟风，这无疑反过来鼓励了那帮内部人继续实施他们不明智的策略。因此，我卖出更多股票，内部人停止了他们的愚蠢行径。就这样，我根据自己的交易方法一次又一次地试探市场，最终总共累积了 3 万股热带贸易公司的空头头寸，到这时候，该股价格位于 133。

有人警告我，说热带贸易公司的内部人确切地知道他们的每一张股票在华尔街的下落，知道每一位空头的准确身份和做空规模，以及其他具有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

战术意义的对手细节。他们是一伙能干的家伙，也是精明的交易者。总之，他们同时具有两方面优势，和这样的人作对恐怕没有好果子吃。然而，事实就是事实，交易者最强大的同盟军是市场大势。

当然，从 153 下跌到 133 的过程中，空头的数额有所增长，公众则在市场回落时买进，他们又起了老念头：这只股票在 153 以上曾经被视为值得买进，现在还低了 20 点，岂不是好上加好的买进机会。同一只股票，同样的红利率，同一批管理者，同样的业务。天大的便宜！

公众跟风买进减少了市面上的流动筹码，那伙内部人清楚许多场内交易者已经做空，以为现在是有利于压榨空头的时机。果然，行情一溜小跑涨到 150。我敢说当时许多空头买入平仓，但是我不为所动。为什么要担心呢？内部人或许知道外面还有一位 3 万股的空头没有平仓，但是他们知道就能吓倒我吗？当初驱使我在 153 开始卖空并且在市场一路下跌到 133 的时候保持不动的那些理由，不仅依然存在，而且比以往来得更加强烈了。内部人或许打算强迫我平仓，然而，他们拿不出任何站得住脚的理由。市场的基本条件正在为我而战，既不必恐惧，也要有耐心，这不难做到。投机者必须对自己有信心，对自己的判断有信心。已故的迪克森·G·沃茨，纽约棉花交易所前任理事长，名著《投机，一门精湛的艺术》(*Speculation as a Fine Art*) 的作者，曾经说过，投机者的勇气便是自信到足以把头脑中的决定付诸行动。对我来说，我从不害怕自己是错误的，因为除非市场证明我是错误的，否则我绝不会认为自己是错误的。事实上，不把自己的经验转化为获利的资金，我便寝食难安。特定时间的市场轨迹并不足以证明我是错误的，是市场上涨时或者下跌时所表现出的特征，决定了我的市场头寸到底是正确的还是错误的。我的成长之路只能凭知识铺就，如果我摔跟头，根子必定在我自己的错误。

市场从 133 上涨到 150，没有表现出任何特点足以令我害怕而平仓出局。目前该股票已经重新开始下降，正如预期的那样。内部人小团伙来不及提供支撑，它就跌破了 140。就在他们买进的时候，市面上同时涌出一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大批看好该股的传言，听说该公司正在创造令人难以置信的巨大利润，因此可以合理预测定期的分红将会提高；另外，空头头寸的数额据说也很巨大，有人即将策动一场“世纪大逼空”来收拾看空的一方，特别是某位空头，他的空头头寸实在太庞大，太过分了。我难以一一细说我听到的各种说法，在这过程中他们把价格抬升了 10 点。

在我看来，他们对市场的操纵对我并没有什么大不了的威胁，但是当价格触及 149 的时候，我下定决心，不能听任华尔街把四处流传的看好该只股票的谣言都当成事实而全盘接受，那并不明智。当然，不论是我还是任何其他哪位圈外人士都没什么可说的，无论说什么也不可能对那些被吓坏了的空头们或者那些根据道听途说的操作建议交易的喜欢轻信谣言的经纪行客户们产生多大的说服力，最有效也最彬彬有礼的反驳只要行情纸带印出来就足够了。人们宁可相信那个，也不会相信哪位活人信誓旦旦的保证，更不用说这话出自一位自己做空了 3 万股的家伙。因此，我采取了对付斯特拉顿操纵玉米时的同一个策略，当时我靠卖出燕麦来引导交易者们对玉米看空，这次还是靠经验和记忆。

那伙内部人拉抬热带贸易公司股价意在恐吓空头们，我并没有力图通过卖出股票来阻止其价格上涨。我已经做空了 3 万股股票，在其流通股中已经是一个很大的数额了，我认为明智地做空不应超过这个比例。我并不想把自己的脑袋伸进他们显然为我量身定做的绞索套中——第二次上涨实在算得上急切的邀请了。当热带贸易公司触及 149 的时候，我的对策是卖出 1 万股赤道贸易公司（Equatorial Commercial Corporation），这家公司持有一大批热带贸易公司的股票。

赤道贸易公司不像热带贸易公司，不是一只活跃股，在我卖出时大幅下挫，正如我所预见的那样，如此一来，我的目的也就达到了。那些交易者还有经纪行的客户们都已经听说了看好热带贸易公司的种种好话，这些说法本身倒是能够自圆其说，但是现在他们看到在热带贸易公司上涨的同时，赤道贸易公司遭到重仓抛售且价格急剧下跌，自然便会得出结论，热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

带贸易公司的坚挺也是人为操纵的，根本不牢靠，显然只是一场人为策动的上涨行情，用来掩护内部人在赤道贸易公司上卖出变现。赤道贸易公司是热带贸易公司最大的股票持有者，这肯定是那些内部人做多了赤道贸易公司，现在正卖出平仓，因为此时此刻热带贸易公司涨势如此强劲，圈外人做梦也不会想到卖空这么多的赤道贸易公司。因此，他们卖出热带贸易公司，阻止了该股的上涨，那伙内部人倒是识相，不愿意接下人们正急于卖出的所有股票。从内部人停止支撑热带贸易公司股价的那一刻起，股票价格便开始下跌，交易者和主要经纪行现在也开始卖出一些赤道贸易公司，我借机买入该股平仓，稍有获利。我卖出这只股票的本意并不是要从中获利，而是为了阻止热带贸易公司的上涨。

一次又一次，热带贸易公司的内部人还有他们雇用的勤奋的公关人员向华尔街倾泻各种各样的利好消息，力图拉升价格。每次当他们鼓噪上攻时，我便卖空赤道贸易公司，热带贸易公司回落，带动赤道贸易公司下跌，我便买入赤道贸易公司平仓。这么一来，操纵者的嚣张气焰逐渐瓦解。最终热带贸易公司的价格下降到了125，空头的规模扩张得太剧烈了，因此内部人有能力驱动行情上涨20~25点。这一次，由于空头规模过度扩张，策动行情向上有足够的合理性；虽然我已经预见到这波上涨，但是并没有买入平仓，因为我不愿意丧失自己的立场。在赤道贸易公司还没来得及追随热带贸易公司的上涨脚步前，我便卖空了大量赤道贸易公司——这招真是屡试不爽，这下子戳穿了关于热带贸易公司重大利好说法的西洋镜——随着其股价轰动一时的上涨，这类欺骗性的说法近来甚嚣尘上。

这一回，市场大趋势已经走熊。之前曾经说过，当初在佛罗里达的钓鱼营地，正是由于确信我们正处熊市行情下，才触动我卖空热带贸易公司。我同时卖空了其他一些股票，但是热带贸易公司是我的心头所好。最终，基本面，也就是市场大趋势和公司实际运营情况的双重压力实在太大，内部人团伙无力抗拒，于是热带贸易公司坐上雪橇滑了下去。它跌到了120以下，这是数年之内头一次；然后又跌过了110，再跌破100的面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值。我依然没有轧平头寸。一天，总体市场极度疲弱，热带贸易公司跌破了90，利用市场土崩瓦解的机会我买入平仓。依然是老一套理由！我现在有机会——市场流动性好，行情疲软，卖出的人数超过买进的人数。即使冒着被人误会一个劲儿夸耀自己多么聪明的风险，我还是要告诉你，实际上，我是在当前这轮行情的最低价位买入我的3万股热带贸易公司的。然而，我并不曾追求在底部平仓，我的意图是把账面利润尽可能完好无损地转化为现金。

在整个过程中我始终坚持不动，因为我知道自己的立场是脚踏实地的。我没有对抗市场的趋势，也没有违背市场的基本条件，事实正相反，正是这一点让我对那伙过度自信的内部人注定要失败确信无疑。他们企图做的勾当，之前已经有其他人尝试过，结局毫无例外是失败。是不是会出现上涨，即使我和其他人一样清楚它们会出现，也不能吓倒我。一动不如一静，我知道，如果始终坚持不动，最终结果会比忙乱地先平仓再找更高价位卖空的对策优越得多。通过咬定我相信正确的原有空头头寸不放，最终获利超过100万美元。我既没有依靠直觉，也没有凭借阅读纸带的技巧，更不是凭借鲁莽的顽固坚持。我对自己的判断坚信不疑，不是我的聪明，也不是我的自负，而是坚实的判断给我带来了回报。知识就是力量，这力量无须害怕谎言——即使是行情纸带印出来的谎言。随后市场的回升很快就来了。

一年之后，热带贸易公司再度抬升到150，并在这里徘徊了好几个星期。市场再次形成大幅度回落的条件已经成熟，因为大势之前经历了一段毫无阻碍的上涨过程，目前已经不再走牛。我之所以知道，是因为已经测试过市场。现在，热带贸易公司所属的股票板块正处在非常糟糕的经营环境下，即便总体市场即将上涨，也看不出来有什么因素能够以任何方式支撑那些股票，何况大市并不乐观。因此，我开始卖出热带贸易公司。我打算卖出的总数为1万股。随着我的卖出，价格下跌了。我看不出市场对该股票有任何支撑力量。然而，突然之间，市场买进的方式发生了改变！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

我向你保证，在支撑力量进入市场的那一刻我能够立即辨别出来，说这话，并不是为了标榜自己是市场魔法师，这立即引起我深思，这只股票的内部人从来不觉得他们有任何道德义务来维持股票价格，在当前总体市场正走低的形势下如果他们买进该股票，其中必有原因。他们既不是无知的蠢驴，也不是慈善家，也不是为了在场外市场卖出更多股票而维持股价的投资银行家。尽管我和其他人都在卖出，但是股票价格保持上涨。在153我轧平了自己的1万股空头，在156我入市做多，因为到了这个时候，行情纸带告诉我最小阻力路线是向上的。我对总体市场是看空的，我没有受到一般意义上的投机理论的挑战，但在特定股票上必须面对其独特交易状况的挑战。该股价格绝尘而去，超过了200，这是当年的一桩奇闻。人们在言谈中、在报纸上纷纷评说我这次被逼空行情压榨出800万~900万美元，我感到备受抬举。事实上，我非但没有做空，而且在热带贸易公司一路上涨的过程中始终做多。实际上我持有多头的时间稍微长了一点，放跑了一部分账面利润。你想知道为什么我会出这个岔子吗？因为我以为热带贸易公司的内部人会按照如果我处在他们的位置将会采取的做法来行事。实际上，当时我没有想明白他们和我无关，我的正业是交易——也就是说，应该始终追随摆在我面前的事实，而不是根据自己料想其他人怎么做来动作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章 操纵市场

我不知道什么人从什么时候开始把“操纵”这个词和在股票交易所大批量卖出证券的行为联系起来了，实际上这只是一种常见的股票操作过程。设法压低股票价格以便低价买进、搜集筹码，也被称为操纵。但前者的操作和后者的操纵是不同的，[①] 不必自甘堕落地采取非法手段，也可以实现操作目标，不过要让自己的做法符合每个人的道德标准，是非常困难的。在牛市行情下，如果你打算买入一大笔股票，怎样才能避免由于你的买进而把价格推高导致自己的持仓成本也更高呢？这可不是一个小问题。如何解决这个问题呢？答案和许多因素都有关，无法给出一个普遍适用的解决方案，除非你说：或许可以通过非常机敏的操作。举个例子呢？嗨，那取决于各种条件，你不可能给出更具体的答案了。

我对我的事业的各个方面都抱有深切的兴趣，我既借鉴别人的经验，也从亲身经历中学习。不过，如果要从经纪行营业部下午收市后大家聊起

---

① 证券市场大额交易和常规交易显然有很大的不同，对常规交易的连贯性有显著影响。典型的大额交易既包括证券的初始发行卖出，也包括证券持有人出于投资、并购、分拆等目的的大额买卖。本书主人公“我”习惯于大手笔交易，有深厚的大额交易市场经验。原著“操纵”和“操作”用的都是同一个英语单词“manipulation”，译者根据文意和自己的理解用这两个中文词语来区分。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

的趣闻逸事中学会如何操作股票，只能说不切实际了。过去的绝大多数诀窍、手段和应急方法要么已经过时、无效了，要么是非法的、不可行的。股票交易所的规则和条件都已经改变，诸如丹尼尔·德鲁、雅各布·利特尔（Jacob Little）或杰伊·古尔德（Jay Gould）50年前或75年前的那些传奇故事，即便每一个细节都知道得一清二楚，也很难指导今天的操作。今天的市场操作者没有必要考虑他们曾经做过什么、怎么做的了，就像西点军校学员不再有必要通过研究古人的射箭术来提高操作大炮的弹道学实用知识。

另一方面，研究人性的因素确切地可以给予我们有利的启示，比如说，人类求安畏难，宁愿相信那些让他们感到安逸的东西；人们允许自己——岂止允许，简直是强迫自己，深受贪婪和恐惧的摆布，大多数人由于草率随意而在投资中折戟沉沙。恐惧和期盼是永恒的人性，因此对投机者心理的研究也一如既往具有价值。虽然武器改变了，但是，计谋还是那些计谋，不论是在纽约股票交易所内还是在真刀真枪的战场上。我认为，对整个交易行业最精辟的总结出自托马斯·F·伍德洛克（Thomas F. Woodlock），他写道："指导股票投机成功的原则建立在这个基础之上——未来，人们将继续重复过去曾经犯下的错误。"

在经济蓬勃发展的时候，公众参与市场的热情最高，这种时候没人考虑任何细节，因此浪费时间讨论到底是操纵市场还是正常投机是没有意义的，一定要这么做，无异于在下雨天力图找出同时落在大街对面屋顶上的两点雨滴有什么不同。肥羊们总是指望天上掉馅饼，简单来说，每次经济上行都会把肥羊们圈进市场中来，人性的贪婪和无处不在的繁荣刺激了人们赌博的天性。企求轻松赚钱的人们最终不可避免要为追求这种特权而付出代价，无数事实决定性地证明，这种特权在喧嚣红尘中根本不可能找到。当我听人说起旧时代的交易经历和种种伎俩时，起初总是以为19世纪60年代和70年代的人们比20世纪初的人们更容易上当受骗。然而，你每天或者隔天笃定可以从报纸上读到最近发生的庞氏骗局、某间对赌经纪行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遭突击查封，肥羊们的千百万资金一夜消失，然后是很多人的存款日复一日地悄然减损。

当我刚刚来到纽约的时候，人们对“洗筹”和“对倒”纷纷扰扰，因为这类行为是股票交易所禁止的。有时候，洗筹的行为实在太过粗野，难以掩人耳目。任何时候，只要有人力图拉抬某只股票的价格，或者发动我前面曾经不只一次说到的“对赌行偷袭”，经纪行便毫不犹豫祭起“庄家频繁洗筹”的套话向客户解释。所谓对赌行偷袭，指某只股票的卖出价突然在短时间内下降2~3个点，目的只是为了在行情纸带上留下价格下跌的记录，这样对赌行就可以把无数做多该股票的小额交易者洗劫一空。至于对倒，这类手法用起来总是令人提心吊胆，原因在于在不同的经纪商之间难以协调、难以同步操作，并且这类活动违反股票交易所的规则。几年前，一位著名操盘手在对敲指令中取消了“卖出”指令，却忘了取消“买入”指令，结果另一位不知就里的经纪商在完成买入指令的过程中几分钟之内把价格推高了25点，然而，买入指令一完成，市场便同样快速地跌回起点。对倒指令的意图是人为制造交易活跃的表象，但是，其实现手段如此不可靠，显然不是什么好主意。你看，你甚至没法对你最好的经纪商抱有任何信心——如果你还希望他们保住纽约股票交易所会员资格的话。不仅如此，如今的税法已经大大提高了所有包含虚假交易的手法的成本，比过去同样的做法高得多。

辞典上对“操纵”的定义还包括逼空行为（即囤积垄断）。现在，囤积垄断现象的产生既可能是操纵市场的结果。也可能是竞争性买入的结果。举例来说，1901年5月9日发生在北太平洋铁路上的囤积垄断事件肯定不属于操纵行为。在斯图兹汽车（Stutz）的囤积垄断事件中，有关各方都付出了高昂的代价，无论从财务上说还是从声誉上说。从付出了这么惨痛的代价这一点来说，这样蓄意谋划的逼空事件显然不高明。

事实证明，始作俑者极少能够从大规模囤积垄断事件中真正获利。范德比特准将（Commodore Vanderbilt）两次囤积垄断哈勒姆铁路（Harlem）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都大有所获，但这数百万美元是这老家伙应得的，是从许许多多赌徒、不诚实的国会议员、企图欺骗他的市议员手中得来的。另一方面，杰伊·古尔德在囤积垄断西北铁路时大败而归。S. V. 怀特执事囤积垄断拉克万纳铁路获利 100 万美元，但是吉姆·江恩在囤积垄断汉尼拔与圣乔铁路（Hannible & St. Joe）中亏损 100 万美元。逼空者能否在财务上取得成功，当然取决于他能否以高于成本价的水平卖出积累起来的巨大持仓，而且空头的规模必须达到一定水平后才能使他如愿以偿。

我常常感到疑惑，为什么半个世纪以前逼空的手法在大操盘手中间如此流行，他们都是精明强干、经验丰富的一时俊杰，头脑清醒，不会傻里傻气地幻想同行的交易者怀着一副慈悲心肠，然而，他们常常上当受骗，其频繁程度令人惊讶。一位充满智慧的老经纪商曾经对我说，19 世纪六七十年代所有大操盘手都有一个野心，就是要做成一桩逼空。也许可以想到，他们这样做不仅仅是为了赚钱，更多的是为了证明自己的能力，这是自负的产物；而在其他情况下，则出于复仇的欲望。无论如何，被人指名道姓地称道某某成功逼空了这只股票或那只股票，实际上相当于赞许此人的头脑、勇气和狡诈。这可以给那位逼空者带来睥睨同行、目无余子的特权，他心安理得地接受同行们的喝彩，感觉完全是实至名归。驱动逼空的幕后推手们拼命努力的，并不只是未来获得钱财的利益前景，而是这些冷血的操盘手患有自负综合征，是自负综合征在发挥作用。

那个年代人与人之间简直无所不用其极，并且乐在其中、视若等闲。我想前面对你讲过，我不止一次想尽法子才躲过了被人逼空压榨的命运，这不是因为我拥有什么神秘的盘感，而是因为当某只股票的买进方式出现不再适宜做空的新特点的时刻，我一般都能够立即辨别出来。这一点我是通过常识性的测试交易来做到的，在过去的时代也一定有人是这么尝试的。老丹尼尔·德鲁总是时常挤压那些小伙子们，他们把伊利湖公司卖给他做空，他便通过逼空迫使他们支付较高的价格回补。德鲁本人在伊利湖公司上遭到范德比特准将的逼空，当老德鲁乞求准将高抬贵手的时候，准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将阴沉着脸引述了老德鲁这位大空头自己的传世格言：

卖掉不属于自己东西的人，

要么买回来，要么蹲大牢。

华尔街的人们已经很少记得曾经在华尔街纵横驰骋一代人之久的一位操盘手，他可是一代巨头，能够让他称得上不朽的似乎主要便是这句术语——稀释股票。

1863年春，阿迪森·G·杰罗姆（Addison G. Jerome）是人们公认的公开股票市场之王。他们告诉我，他说的市场操作建议简直和银行存款一样保险。从各方面的介绍来看，他是一位伟大的交易者，赢利数百万美元。他出手阔绰到了挥霍的程度，在华尔街拥有众多的追随者——直到绰号“沉默者威廉”的亨利·基普在老南方铁路上逼空，把他所有的几百万美元压榨一空。顺便说一句，基普是罗斯韦尔·P·弗劳尔州长（Rosewell P. Flower）的姻亲兄弟。

在老式逼空案例中，绝大多数情况下操纵市场的过程主要是不让由于受到各种诱惑而卖空的对手察觉你正在囤积垄断。因此，这种做法主要瞄准同行的职业交易者，而普通大众是不会“好心地”站到做空的行列里去的。诱使那些精明的职业交易者在这类股票上开立空头头寸的原因与今天诱使他们卖空的原因在很大程度上是相同的。撇开范德彼特准将的哈勒姆铁路逼空事件不谈，在这个例子中卖空的都是那些不守信用的政客，根据我搜集到的关于其他案例的报道，那些职业交易者之所以卖空那只股票，是因为它的价格太高了。而他们认为它的价格太高的理由是，它之前从没有达到这么高的价格；这么一来，它的价格就高得不能再买进了；既然它的价格高得不能再买进，那么卖空它正合适。这套路子听起来相当摩登，不是吗？他们关心的是它的价格，而准将关心的是它的价值！事过多年之后，老辈们告诉我，那时候只要有人一贫如洗境况凄惨，人们便常常指着他说：“他做空哈勒姆！（活该）”

许多年之前，我碰巧有机会和杰伊·古尔德的经纪商之一聊起来。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

诚恳地向我保证，古尔德先生不仅是一位最杰出之士——正是他，老丹尼尔·德鲁浑身战栗着说："他的手沾谁谁得死！"——而且其成就远远超越了过去的和现在的所有市场操纵案例。他必定是一位金融魔法师，不然做不到他所取得的成就，这一点确信无疑。甚至过了这么多年之后，我还能亲眼看到他以令人惊异的才华迅速适应新局面。而作为一位交易者，这一点最为难能可贵。他进攻和防守的方法随机应变、游刃有余，因为他更关心的是资产运作，而不是股票投机。他之所以操纵，谋求的是投资，而不是市场反转。他早已看出拥有铁路才能够挣大钱，而不是在交易所内操纵它们的证券。当然，他需要利用股票市场。但是，我怀疑这只是因为从股票市场赚钱是最快、最容易的筹资方式，而他需要千百万美元才能大展宏图，就像老科利斯·P·亨廷顿（Collis P. Huntington）总是缺钱，因为除了银行愿意借给他的数目之外，他总觉得还少了 2 000 万~3 000 万美元。有远见，没资金，只好干着急；如果再有资金，那就意味着成就；成就意味着权力，权力意味着金钱，金钱意味着更多的成就。如此循环，没有尽头。

当然，那个时代操纵市场的并不仅限于大人物，还有众多实力稍逊一些的市场操纵者。我记得一位老经纪商给我讲过一个故事，是关于 19 世纪 60 年代早期的市场风气的。他说：

"我对华尔街最早的记忆是我第一次踏足金融街区的光景。我父亲需要到那儿办理一些事务，他带着我随行。我们沿着百老汇大街向前走，我记得在华尔街那儿拐弯走进去。我们在华尔街上走着，快要到达布罗德街或者拿骚街的时候，就在拐角的地方——现在那儿建了银行家信托公司的大楼，我看到一大群人跟着两个人。第一个人朝东走，尽力摆出一副满不在乎的样子。他身后跟着另一个人，这人脸通红，一手抓着帽子狂乱地挥舞着，一手紧握拳头在头顶上晃动。他声嘶力竭地高喊：'夏洛克[①]！夏洛

① 夏洛克，意指狠毒无情的放高利贷者。原为莎士比亚剧作《威尼斯商人》中反面角色的名字，是一位犹太放高利贷者。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克！昧心钱是什么价？夏洛克！夏洛克！’我看见从街道两边的窗户里探出许多脑袋。那个时候还没有摩天大楼，不过，我确信二层楼和三层楼的窗户里伸长脖子的看客头都快伸到地面上来了。我父亲向人打听怎么回事，别人对他讲了些什么，我没听见。我死命拽着父亲的手，满心害怕挤来搡去的人群把我们冲散。人群越来越拥挤，大街上的人也越来越多，我很不安。面色不善的人们从北面的拿骚街走来，从南面的布罗德街走来，从东华尔街走来，从西华尔街走来。我们好不容易挤出人群，父亲对我解释叫喊‘夏洛克’的那个人是谁。我忘了那个名字，不过，他是城里派系控制类股票的最大操盘手，据说他在华尔街曾经赢到手的和赔出去的钱数比任何人都多，可能仅仅比雅各布·利特尔少一点。我记得雅各布·利特尔的名字，因为我感觉一个大男人叫这个名字有点儿滑稽。[①] 另一位，被称为‘夏洛克’的，是臭名昭著的锁定资金者，他的名字我也记不起来了。但是，我记得他是高个子，瘦瘦的，脸色苍白。在那个时代，华尔街的派系惯于通过提前借入资金等方式占住资金，卡住股票交易所内资金借入方的资金来源。他们办好借入资金的手续，拿到一张保付支票，然后并不实际提取资金来使用。这当然属于不正当的垄断，我认为这是某种形式的市场操纵。”

我赞同老先生的看法，那一段市场操纵的历史时期，如今已经一去不复返了。

---

① 叙说者之所以认为雅各布·利特尔的名字有点滑稽，是因为利特尔的英文字是“Little”，本意为“小”的意思。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章 大操纵者

我本人从来没有和华尔街仍然在谈论的那些股票市场大操盘手有过直接接触，我指的不是那些大老板，而是市场操作者。他们都是比我这代更早期的人物，虽然当我刚来到纽约的时候，詹姆斯·R·江恩——他们之中最了不起的一位，正如日中天。但是，我那时只是一个小后生，一心想的是在一家信誉良好的经纪商营业厅完全再现自己在家乡对赌行里成功的交易方式。而且那个时候江恩正忙着美国钢铁股票——他的市场操作案例中的杰作，我对市场操作没有任何经验，实际上对其一无所知，既不知道它有什么用处，也不知道它是什么意思，而且我也不怎么需要这样的知识。如果我曾经对它有过什么想法的话，估计一定把它看成了包装更加冠冕堂皇的高级骗术，我在对赌行里曾经遭遇的那些骗局与其本质一致，只是更赤裸裸、更低级。此后我听到的这类话题在很大程度上是由臆断、疑惑组成的，与其说是理性分析，毋宁说是猜测。

在熟悉江恩的人当中，不止一位曾经对我说，他是华尔街有史以来最大胆也最卓越的操盘手。这已经很说明问题了，因为华尔街上出现过无数了不起的交易者，如天上的繁星，现在他们的名字差不多已经被遗忘了，然而不管怎么说，他们在自己的时代无不风云一时——至少曾经有一天成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为市场的王者！行情纸带把他们从籍籍无名中抬举出来，在金融舞台的聚光灯下争得了一席之地。不过，小小行情纸带的作用看来并不持久，不足以让他们的声望长久维持，在金融史上留名。无论如何，江恩毫无疑问是他那个时代最棒的市场操作者——那真是漫长而激动人心的一个时期。

他充分利用自己对市场的了解、作为一名操盘手的经验以及天赋来获利，当时他正为哈夫迈耶兄弟打工，他们要求他为糖业股份的股票开发市场。当时他处在破产状态，不然必定继续在自己名下交易。他是一位了不起的豪赌客，在糖业股份上很成功，使得该股票成为热门的交易股票，很容易卖出去。在这之后，不停地有人请求他主持集合资产池的管理。据说在他管理这些集合资产池时，从不要求或者接受任何管理费，而是和集合资产池的其他成员一样，按照自己的份额获得报酬，当然，集合资产池的市场运作完全由他说了算。时常传出有人背信弃义的议论——既有咒骂他本人的，也有怒斥他的合作方的。他和惠特尼-瑞安派系（Whitney-Ryan clique）之间的恩怨便是由这类风声而起。操作者很容易被他的合作者误解，他们不能像他那样能看出有些事实在是不得已而为之，我自己的经验让我对这一点深有体会。

很遗憾，江恩没有把他最出色的英勇事迹留下准确记录——即1901年春对美国钢铁公司股份的成功操作。照我理解，江恩从来没有就此事和J. P.摩根面谈过。摩根的公司通过塔尔博特・J・泰勒公司（Talbot J. Taylor & Co.）交易，或者与之交易，而江恩正是以这家公司的营业部作为自己的大本营。塔尔博特・泰勒是江恩的女婿。有人言之凿凿地告诉我江恩从其工作中获得的回报，包括他在工作过程中体验到的乐趣。那年春天，他为行情上涨助了一臂之力，自己也获利数百万美元，这事众所周知。他曾经对我的一位朋友说，在几个星期之内，他通过公开市场为股票承销团卖出了超过75万股股票。考虑到以下两项因素，这个业绩实在不差：第一，该公司初次发行股票，未经市场考验，并且其总市值比当时美国政府的全部债务总额还要大；第二，在江恩助力形成的市场上，D. G.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

里德、W. B. 利兹、穆尔兄弟、亨利·菲普斯、H. C. 弗里克以及其他钢铁巨头利用同一个市场、于同一时间也向公众发售了数十万、上百万的股票，这不能说不错，而是太伟大了。

当然，我认为更关键的是市场大趋势对他有利。当时不仅有良好的商业形势，还有普遍的乐观预测以及不受限制的强大资金后盾，为他的成功铺平了道路。当时不仅存在一个巨大的牛市行情，还有高涨的商业景气氛围以及人们亢奋的精神状态，这些以后不大可能再遇到了。市场对这批证券消化不良，后来引发了大恐慌。美国钢铁的普通股，江恩在1901年标价为55美元，1903年跌到10美元，1904年再下跌到8-7/8美元。

我们无从分析江恩手法巧妙的销售活动，找不到他的著作，也不存在足够翔实的档案记录。如果有机会研究一下他在联合铜业（Amalgamated Copper）上的处理手法，会很有意思的。H. H. 罗杰斯和威廉·洛克菲勒曾经试图在市场上把他们多余的股票销售出去，但是失败了，最终他们请求江恩来销售他们的库存，他答应了。请记着，H. H. 罗杰斯在他的时代曾经是华尔街最精明强干的生意人之一，而威廉·洛克菲勒在整个标准石油公司的小集团内当属最为大胆进取的投机客，他们拥有几乎无尽的资源、显赫的声望，并且自己也在股票市场的游戏中浸淫多年，然而，他们依然不得不求助于江恩。我之所以指出这一点，是为了向你说明，有些事务非得交给行家里手不可。这只股票曾经得到广泛的策动，其控股股东是美国最了不起的资本家，但就是不好出手，除非折让一大笔价钱，再牺牲一些声誉。罗杰斯和洛克菲勒的确明智，他们决定寻求江恩的帮助。

江恩立即着手工作。市场正处在牛市行情，他在面值附近共卖出了22万股联合铜业。当他把内部人的持仓减持完毕，公众仍保持买进的势头，股价继续上涨了10点。当内部人看到公众接盘如此踊跃的时候，虽然他们自己刚刚卖完股票，却对自己的股票转而看多。有一个故事说，罗杰斯当真建议江恩做多联合铜业，这不大可能是罗杰斯意图把股票转嫁给江恩，他很聪明，不可能蠢到以为江恩不懂这样的把戏。江恩的操盘手法一如既

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往，也就是说，在市场经过大幅上涨后的下跌途中完成大额卖出。当然，他的战术取决于他的具体需要，以及日复一日市场短线潮流的具体变化。股票市场如战场，最好时刻在意战略和战术的区别。

江恩的铁杆亲信之一——他是我认识的最出色的飞线钓手——就在前几天亲口告诉我，在运作联合铜业期间，有一次江恩发现自己手上几乎一股都没有了。也就是说，在推高价格的过程中，他不得不吃进一些股票，现在这些股票全卖光了。卖光之后的第二天，他可能买回几千股。第三天，再卖出，达到总体平衡。然后，他便放手不管市场，看看市场是不是能够自己照顾自己，同时也引导市场逐步适应独立交易。到了他真正动手销售那笔头寸的时候，采取的就是刚才我说的做法：在市场下跌途中卖出。公众交易者总是习惯于抢市场反弹，此外，做空的人此时也在买入平仓。

那位江恩的亲信对我说，在江恩完成罗杰斯和洛克菲勒持仓的销售任务之后，卖得了大约 2 000 万~2 500 万美元的现金，罗杰斯派人送来一张 2 万美元的支票。这个故事很容易令人联想起另一则故事，一位百万富翁的夫人在大都会歌剧院遗失了一条价值 10 万美元的珍珠项链，剧院清扫女工拾得项链并完璧归赵，结果这位夫人只打赏 50 美分。江恩退回那张支票，并彬彬有礼地附了一张便条，写道，他不是股票经纪商，不过很高兴给他们提供服务。罗杰斯留下支票，又寄来一封信，说他会很乐意再次跟他合作。之后不久，H. H. 罗杰斯好心地给了江恩一个操作建议，叫他在 130 买进联合铜业！

詹姆斯・R・江恩，多么卓越的操盘手！他的私人秘书对我说，当市场发展方向对江恩先生有利的时候，他却表现为性情暴躁。了解他的人都说，他发脾气时表现为喜欢发表嘲讽式的警句，这些警句往往在听者的脑海中萦绕多日。然而，当他处在亏损状态时，反而是心情最好的状态，举止文质彬彬，态度平易近人，言谈机智风趣。

世界各地的成功投机者具备一种共同的思维素质，他属于其中最高级

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别的。显而易见，他从不和行情纸带争辩。他完全不受恐怖情绪的影响，但并不是不计后果的轻率鲁莽，他能够并且的确做到一旦发现自己做错便在刹那之间掉转方向。

自从他那个时代以来，股票交易所的规则已经发生了太多的修改，对交易规则的推行也比过去严厉得多，股票卖出和赢利被征收了如此之多的新税种，不一而足，以至于交易这个行当似乎与过去全然不同，江恩运用自如并且让他获利百倍的那些技巧已经不再适合现在的市场规则。与此同时，我们还得到许诺，说华尔街的商业道德已经上升到了一个新台阶。虽然如此，公允地说，无论在我们金融史的哪个阶段，江恩都能够成为一位伟大的市场操作者，因为他是一位伟大的股票操盘手，他彻底精通投机的行当。他之所以能够取得那些成就，是因为当时的市场形势允许他这么做。如果他是在 1922 年承担那些重大任务的，那么他将取得和在 1901 年或者在 1876 年同样的成功。他在 1876 年从加利福尼亚初次来到纽约，两年的时间赢利 900 万美元。有些人的步伐远远快于熙攘众生，他们注定成为领先者——不论熙攘众生发生了多大的变迁。

事实上，变化根本不像我们想象的那么激进。回报不再有过去那么大，因为工作也不再如过去那样具有开创性，当然不可能得到开创阶段的高回报。无论如何，在某些特定方面，市场操作比过去更容易，而在其他方面则比江恩的时代难得多了。

毫无疑问，广告推销是一门艺术，而市场操作则是以行情纸带为媒介的一门广告推销艺术。行情纸带应当讲述操作者希望读者看到的故事，故事越真实，则必定越有说服力；说服力越强，则广告推销的效果越好。举例来说，今天的操作者不仅要让股票行情看起来坚挺，还要让它果真坚挺，因此，操作者必须以扎实的交易原则为依归。正是凭着这一点，江恩才能成为如此杰出的操作者，他首先是一位完美的交易者。

“操纵”这个词现在已经带有恶名声了，因此需要换个名称。如果市场操作的目的是为了卖出一大笔股票，并且在操作过程中没有不实的陈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

述，那么我不认为其过程带有任何神秘的色彩，或者过程本身带有任何欺诈的意味。毫无疑问，市场操作者必须在投机者中间寻求买主，他的诉求对象是那些期望为其资本谋求大回报的人，因此，这些人愿意承担比常规商业更高的风险。如果有人明知这一点，但是在未能如愿赚到这笔看似来得很容易的快钱时便归咎于他人，对这样的人我没有多少同情心。你看，当他获利的时候，觉得自己多么英明啊；然而，当他亏钱的时候，他的替罪羊便成了骗子，成了操纵者！到了这种时候，从这种人嘴里说出来的往往是“有人搞鬼”，实情并非如此。

通常，市场操作的目的是为了形成证券的销售市场，也就是在任何时间都能够在某个价位发行并卖出相当大数额的证券。当然，在市场的总体形势发生不利逆转的情况下，集合资产池的管理者可能发现，除非在价格上做出大到难以愉快接受的折让，否则难以卖出变现。这时，他们可能也许决定聘用一位职业操盘手，相信借助他的技巧和经验能够引导他们有序的撤退，而不至于发生一场丢盔卸甲的大溃败。

你会注意到，我讲的并不是意图通过操纵市场来以尽可能低廉的价格搜集股票筹码的做法，比如通过大批买进达到控制盘面的目的，因为这类行为如今已经不再经常发生了。

当杰伊·古尔德打算确保自己对西联汇款公司（Western Union）的控制的时候，决定买入一大批该公司股票。华盛顿·E·康纳（Washington E. Connor）已经有多年没在股票交易所场内露过面了，有一天突然亲自跑到西联汇款公司的交易席位上，他开始叫买西联汇款。场内交易者对他大笑——嘲笑他如此愚蠢，竟然以为他们会简单、天真地上钩，他们开心地把他叫买的所有股票都抛给他。这样的把戏太浅陋了，他以为只要装出古尔德先生打算买进西联汇款的样子，就能够把该股的价格推高。这算操纵市场吗？我想我只能这样回答：“既不是，也是！”

前面已经说过，在大多数情况下市场操作的目的是尽可能以最好的价格把股票卖给股民，这不仅仅是一个卖出的问题，而且还是一个派发的问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题。如果某只股票的持有人达到 1 000 人，那么无论从哪个角度来看，显然都优于只有 1 个持有人的情况，对该股票的市场更有利。因此，操作者必须考虑不仅要卖出一个好的价格，还要让股票尽可能不要集中在少数人手上。

如果不能引导公众从你手中接过股票，那么把股票价格提高到非常高的水平便没有意义了。只要哪位经验不足的操作者企图在顶部出货而遭遇败绩，老经验们便摆出一副明察秋毫的架势对他说，你可以把牛牵到水边，但是牛不喝水强按头也不成。狡猾的老狐狸！事实上，你最好牢记一条市场操作规则——江恩和他之前那些精明的先行者们对这条规则烂熟于心，规则如下：通过操作把股票价格尽可能推高到高位，然后在市场下跌的过程中把股票卖给公众。

请让我从头说起。假定有人——某个承销团、集合资产池或者个人，持有大额的股票，希望尽可能以最好的价格卖出。这是一只计划在纽约股票交易所正式上市的股票，卖出该股的最佳选择应该是在公开市场，而最佳的买入者应当是公众投资者。卖方有人负责谈判发行事宜，他本人或者他委托的某位代理人已经尝试在纽约股票交易所卖出股票，但未取得成功。他或者原来便熟悉股票市场运作，或者很快就意识到，发行工作所需要的市场操作技能超过了他自己的资质水平。他本人认识或者听说过有几位操盘手曾经在处置类似的交易案例中有过成功经验，于是他决定借助他们的职业技能。他寻求他们中间某位的帮助，正如当他生病时需要寻求医生的帮助或者当他需要专业技术时寻求工程师的帮助一样。

假定他听说我了解这个行当，好，我认为他会尽量查访关于我的一切情况，然后，他安排一场面谈，在约定的时间访问我的办公室。

当然，很可能我熟悉那只股票，知道有关的背景。干我这一行就应该知道很多股票的情况，我就是凭这个来谋生的。我的来访者告诉我他和他的合作者们的意图，并请求我来承担这笔交易。

接下来轮到我说话，我会向他询问我认为必要的所有信息，让我清楚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地理解到底对方要求我做什么。我判断股票的价值，评估市场接受该股票的可能性。这些情况加上我对当前市场总体形势的研读，有助于我评估提议中的操作项目成功的把握有多大。

如果上述情况倾向于得出有利的结论，我便接受提议，而且当场提出我的服务所需的条款。如果他接受我的条款——包括酬金和条件，我便立即着手工作。

我一般要求得到大额股票的买入期权。我坚持逐步设置买入期权的执行价格，这对所有参与方都是最公平的。买入期权的执行价从稍稍低于当前市场价格的位置开始，然后逐步上升。举例来说，我总共得到10万股的买入期权，该股票当前价格为40。我从35开始得到几千股的买入期权，下一笔在37，接下来是40、45、50，以此类推，直至75或80。

如果我的专业工作——我的操作起了作用，股价上升，并且在最高价格市场对该股的需求旺盛，我就能够卖出标的股票中的相当数额，自然会行使买入权。我挣到钱，我的客户也挣到钱，这是天经地义的。如果我的市场技巧值得他们支付的价码，他们就应该得到价值回报。当然，也有的时候某个集合资产池的运作结果是亏损的，不过这种时候只占极少数，因为当初除非我已经清楚地看到获利的前景，否则是不会承接项目的。今年有一两笔交易我不太走运，没有获利，但事出有因，那是另一个故事了，以后或许可以讲一讲。

要推动某只股票形成上涨行情，第一个步骤是大做广告，让大家都知道该股票即将形成上涨行情。听起来挺笨，不是吗？好，停下来想一想，这并不像听上去那么笨，是吧？事实上，要让大家知道你的诚实意图，做广告的最有效的办法是促进该股票交易活跃和行情坚挺。说一千道一万，世上最了不起的公共关系代理人乃是行情报价机，最有效的广告媒介乃是行情纸带。我用不着为我的客户发布任何文字资料，我不必通知各家日报该股价值多少，也不必说动财经评论人员对该公司的前景发表研究报告，我也不需要其他人跟风买进。我要达到上述目的，只需促进该股成交活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跃。只要股票交易活跃，则必定引起人们对其中缘由的追问，这当然意味着市场将自动发布必要的理由，根本无须我做任何努力。

交易活跃是场内交易者唯一的要求，不论什么股票，只要存在流动性良好的市场，他们便愿意在任何水平买入或卖出。任何时候，只要他们看到交易活跃，便会成千上万股地交易，他们的买卖能力加总起来相当可观，他们必然是操作者争取到的第一批买主。他们将在股价上升的过程中一路追随你，因此他们在操作过程的所有阶段都发挥着巨大的协助作用。据我所知，詹姆斯·R·江恩习惯于雇用场内最活跃的交易者，既以此掩盖市场操作的源头，也因为他深知他们是最佳的业务推广者和操作建议散布者。他经常向他们口头授予股票买入期权，执行价在当前市场价格之上，因此他们或许会先帮着做一些有益的工作，然后把期权变现，他迫使他们自己挣得自己的利润。为了获得职业交易者的跟随，我自己的做法从来没有超出促使标的股票交易活跃的范围，交易者并无更多的要求。当然，我们最好记住，交易所内的这些职业交易者之所以买入股票，是因为他们希望在卖出时获得利润，倒不一定必须是大利润，但必须是尽快了结的利润。

我促使股票成交活跃的另一个目的是为了把投机者的注意力吸引过来，原因我已经交代了。我买入它、卖出它，交易者们依葫芦画瓢。如果你像我一样，坚持要求通过买入期权的方式将如此之多的投机性持股控制起来，那么卖出压力就不会趋于增强，因此，买进的力量超越了卖出的力量。公众则更多地追随场内交易者，而不是操作者，他们作为买方入市。这是我最希望得到的答案，我满足他们——也就是说，我为了保持平衡而卖出股票。如果市场需求达到应有的水平，那么他们吸纳的数量将超过我在操作初期阶段不得不吃进的筹码数量。果真如此，我会进一步做空——从技术上来说。换句话说，我卖出的股票超过我实际持有的股票。对我来说，这样做完全是有保障的，因为我其实是凭着自己的买入期权来卖出的。当然，当公众对股票的需求降低后，该股停止上涨。此时，我开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待。

比如说，这时该股票停止了上涨的进程，这一天形成了一个疲软的交易日。总体市场或许正在酝酿回落的倾向，或者某位眼尖的交易者也许注意到在我的股票上几乎没有任何买进指令，于是他卖出该股票，他的伙伴追随卖出。无论是什么原因，总之我的股票开始下跌。好，我开始买进它。我给予该股应有的支持，如果该股票还受他的引领人欢迎的话，就应该出现这样的支撑。不仅如此，我有能力在不增加持仓的条件下支撑它——也就是说，不会增加我后来应当卖出的股票数量。请注意，我这样做就不会导致我的财务资源的减少。当然，其实我所做的不过是买入轧平之前在较高位置卖出做空的头寸，当时是为了满足公众的需求或者交易者的需求或者两方共同的需求而卖空的。当该股票下跌的时候，市场对它有需求，让交易者还有公众清楚地看到这一点总是有益的。这既有助于防止鲁莽的职业交易者做空，也有助于防止股票持有人被吓坏而出货变现——当一只股票变得越来越疲软的时候，你通常可以观察到这类卖出行为，而当一只股票得不到应有的支撑时，就会形成这类恶性循环。通过我买入平仓的支撑行动，形成了我所称的稳定工序。

随着市场的拓展，我当然会在行情上涨的过程中卖出股票，但是卖出的数量绝不会达到阻止上涨的程度，这一点与我的稳定计划是严格一致的。显然，我在合理而有序的上涨过程中卖出的股票越多，便越能鼓励那些保守的投机者，他们的人数远远超过草率的场内交易员。不仅如此，在随后不可避免地出现回落的日子里，我就能够为该股票提供更多的支撑。通过总是做空的方式，我便随时做好准备支撑股票价格而不增加自己的风险。通常，我总是在成交价格足以带来利润的时候开始卖出，但是我也经常在没有利润的条件下卖出，目的只在于造就或者进一步增强我所称的无风险买进能力。我的生意不只是要推高股票价格，或是替我的客户卖出一大批股票，还要为我自己挣钱。正因为此，我不要求任何客户为我的操作提供资金融通，我的项目费用收入取决于我成功的程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，上面描述的做法并不是一成不变。我从来没有一个固定的套路，也从不机械刻板地遵循什么套路，我根据环境条件相机修订自己的条款和条件。

如果打算分销某只股票，就应该操作市场到达尽可能高的点位再卖出。之所以要重申这一点，既因为这是一项基本规则，也因为公众显然相信股票派发统统发生在市场顶部。有时候，某只股票在某种程度上像被水沤烂了，就是涨不起来，这便是卖出的时候。在你卖出的时候，股价自然会下降，并且下降的幅度超过你的意愿，不过一般都可以慢慢调理让它涨回来。只要我操作的股票在我买进的时候能够上涨，我便知道一切顺利，如果需要的话，我会满怀信心地动用自己的资金买进而无须担忧——在任何其他股票上如果出现同样的表现，我都会买进的，这便是最小阻力路线。你还记得我关于最小阻力路线的交易理论吧？好，当最小阻力路线确立后，我追随之，不是因为我在此一特定时刻正在操作这只股票，而是因为无论何时我都是一名股票交易者。

当我买进的时候如果不能推动股价上升，我便停手不再买进，然后转而把股票价格卖下来。如果同一只股票出现了同样的表现，即使我不是碰巧操作这只股票，也会按照完全相同的方式来应对。你知道，股票分销的主要工作发生在股价下跌过程中，在市场下跌过程你能够脱手的股票数量反而那么大，这令人惊诧不已。

请允许我重复，在操作过程中绝无片刻我会忘记自己是一名股票交易者。无论如何，作为一名市场操作者所面临的问题，与作为一名交易者所面临的问题是一致的，如果操作者不能使得某只股票按照他所谋划的方式来表现，那么一切操作方案都将化为泡影。如果你正在操作的股票没有按照它应有的方式变化，那就放弃。不要与行情纸带争辩，不要企图把利润引诱回来，须放手时便放手，放手越早成本越低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章　操纵手段

我很清楚，这样泛泛介绍不会给人留下深刻印象，所以我来讲述一个具体事例，或许可以收到更好的效果。这个故事是我怎样把一只股票的价格飙高了 30 点以上，而在这过程中手上只积累了 7 000 股，并且由此开发的市场有能力吸纳几乎任何数量的股票。

该股票是帝国钢铁公司（Imperial Steel），发行股票的是一群信誉良好的人，市场推广做得也好，大家都知道它是有价值的投资。总股本中大约 30%通过华尔街的几家承销商面向普通公众发行，但是自从上市以来，该股票二级市场行情始终不瘟不火。偶尔，也有人打听这只股票，这位或那位内部人士——最初承购股本的小群体成员，便出面表示该公司营业收入好过预期，公司前景令人鼓舞。他们说的都是实话，发挥的效果也还可以，但是不足以引起市场兴奋。该股票缺乏投机的吸引力，从投资者的角度来看，该股票价格的稳定性与分红的持久性还有待证明，这只股票从来没有出现过令人激动的表现。它的表现太有绅士风度了，每次内部人士大张旗鼓如实发布公司财务报告之后，随后并没有呼应性的上涨。当然，这样的情况下股票价格也不太可能下跌。

帝国钢铁就这样保持在不受重视、未被认可和懒得动弹的状态，安于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现状。有些股票不下跌，是因为没人卖它；之所以没人卖它，是因为没有人愿意卖空一只筹码被少数人握有的股票。内部人小集团重仓持股，如果卖空这样的股票，卖出者的结局也是被他们宰杀。与此相似，市场上也没有什么利好消息使大众买进这样的股票，帝国钢铁就是其中一例。对于投资者来说，帝国钢铁属于投机类股票。而对于投机者来说，这只股票死水一潭——从你买进的那一刻开始，该股票便进入某种昏睡状态，这不符合你的身份及预期，使你成为被动的投资者。这就像某人不肯放下过去置办的瓶瓶罐罐，走到哪儿带到哪儿，结果搬运的成本已经超过了瓶瓶罐罐本身的价值。更糟糕的是，当他迎来真正的好机会的时候，却绑在这些旧的瓶瓶罐罐上难以脱身。

一天，帝国钢铁公司大股东中最主要的一位，代表他本人和他的合作者们，来访问我。他们希望为该股票打开市场，目前他们控制着尚未分销的股份的 70%以上。他们要求我帮助他们以更好的价格减持他们的股票，比他们在公开市场上直接销售得到的价格更好，他们希望了解我承接这个项目的条件。

我告诉他，几天之内我给他答复，于是，我着手研究该资产。我请一些专业人员实地调研该公司的各个部门——生产部门、销售部门和财务部门，他们向我提交独立的调研报告。我的意图并不是找出公司的优点或缺点，而是掌握事实，是怎样就怎样。

报告显示这是一份很有价值的资产，公司前景证明按照该股票当前的市价买入是有利的——如果投资者愿意耐心等待一小段时间。在目前的市场环境下，该股票价格上涨相对于其他所有股票上涨实际上再普通不过、再合理不过。也就是说，这只是对未来价值贴现的过程。因此，我看不出任何理由不能凭良心而且自信地承接帝国钢铁上涨行情的操作项目。

我把意图交代给我的助手，他在我的办公室打电话和对方洽谈项目的全部细节，我告诉他我有哪些条件。我的服务并不要求对方支付现金，而是买入 10 万股帝国钢铁股票的期权，买入期权的执行价从 70 逐步上升到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100。在某些人眼中，这看起来似乎是很大的一笔费用。然而，这些人应当考虑到，内部人士可以肯定他们自己不可能按照70的价格卖出10万股，甚至5万股，这只股票暂时还没有市场。所有关于高水平赢利和美好前景的言论并没有招来买主，至少没有明显的进展。此外，我只能首先让我的客户挣得千百万美元，然后才可能将我的收费变现。我所要求的并不是贵得离谱的卖出佣金，而是公平合理地视情况而定的收费。

弄清该股票真正拥有价值，并且总体市场形势看好，有利于所有好股票保持上涨行情，因此我估计自己应当干得相当好。我的客户们听取了我对他们的陈述并受到鼓舞，当即同意了我的条件，整个项目在愉快的气氛中启动。

我立即着手尽可能彻底地保护自己。内部人小群体拥有或者控制着大约70%的流通股本，我让他们把他们70%的股份存放在一份信托协议的名下，我无意沦为大股东倾倒股份的垃圾场。这么一来，大部分持股便被牢牢地捆扎起来，还剩下30%的分散持股需要考虑，但这是我必须承担的风险，有经验的投机者从不指望从事全无风险的项目。事实上，剩下未加入信托的股份并不太可能一下子同时倾倒在市场上，正如人寿保险公司的投保人不可能都在同年同月同日一同去世。股票市场有一份不成文的寿命统计表，就像人类寿命表一样。

现在我已经对这类股票市场交易中可防备的风险做好了准备，下面便可以推进项目了。其目标是使得我的买入期权产生价值。为了达到这一目标，我必须推高股价，开发市场，并且市场容量足以吸纳10万股——这是我持有的买入期权的标的股数。

我做的第一件事是查明在行情上升过程中有多少股票可能涌出来进入市场，这件事通过我的经纪商很容易做到，费不了多大劲就可以确定多少股票打算按照市价或者稍高于市价卖出。我不清楚交易所内专家会不会把自己掌握的交易指令册上的情况告诉他们，当前名义市场价格为70，当时在这个价格卖出1 000股都不可能。没有迹象表明在这个价位存在哪怕只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是少量的买入需求，我不得不从我的经纪商查明的情况出发。不过，这已经足以向我表明有多少股票需要卖出，同时只有多么小的潜在需求。

当我在这些点位积攒一定股数之后，便立即悄悄接下所有在70或稍高价位卖出的股票。当我说“我”的时候，你要理解，我指的是我的经纪商。这些卖出的股票都来自一部分小股东，因为我的客户自然已经取消了或许在信托计划锁定之前发出的卖出指令。

我用不着吃下很多股票，更进一步地，我知道如果股价上涨方式得宜，还会带来其他买入指令——当然，也会带来新的卖出指令。

我没有向任何人通报帝国钢铁股票看涨的操作建议，没有必要，我的职责是通过可能属于最佳的传播途径，谋求对市场人气发挥直接影响。我不是说什么时候都不应当举办宣传利好的活动，为新股票的投资价值大做广告的确既合理也需要，正如为新款毛纺品、鞋子或汽车的价值大做广告一样，公众应当得到准确而可靠的信息。不过，我的意思是说，行情纸带已经实现了我需要的所有目的。前面曾说过，值得尊敬的各家报纸总是力图为市场变化找出理由，这是新闻。它们的读者不仅需要了解股票市场上发生了什么，而且还需要了解为什么会发生。因此，操作者无须动一动小指头，金融媒体的写手就会印出所有弄得到手的资讯和传言，同时对公司盈利、商业形势和企业前景分析一番。简而言之，无论什么内容，只要可以解释上涨行情就行。无论何时，只要媒体记者或者某位熟人向我打听关于某只股票的意见，如果我确实有看法，就会知无不言言无不尽。但是，我不会主动提供建议，更从不给人操作建议。不过在我的操作过程中，保守秘密并无好处，我认识到，最佳的操作建议散布者，在所有推销人员当中最有说服力的，还是行情纸带。

当我吸纳了所有意图在70或稍高于70卖出的股票之后，我解除了这里的市场压力，这自然清楚地揭示了帝国钢铁从交易角度看阻力最小路线的方向，方向明显向上。在善于观察的场内交易者察觉这一事实的那一刻，他们自然推论该股票已经为上涨行情做好了准备，虽然涨幅还不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知，但是已经足以让他们明白应该开始买进。他们对帝国钢铁的需求完全来自该股票呈现出即将上涨的明显态势，这是行情纸带发出的万无一失的看涨操作建议！于是，我立即满足他们，我把开始的时候从那些疲惫不堪的持股人手中买下的股票卖给场内交易者。当然，卖出的过程必须谨慎从事，而且我也仅仅只是满足他们的需求。我没有把自己的股票强加给市场，也不想造成太快的上涨行情。如果在项目刚开始的阶段只把我的10万股的半数卖出，那可不是什么好生意。我的任务是开发一个市场，足以承接我的全部头寸。

然而，虽然我仅仅卖出了场内交易者急于买进的数量，但是市场暂时缺少了我自己买进的力量支撑，这是我迄今一直稳步实施的措施。场内交易者的买进逐渐停止了，相应地，股票价格停止上涨。一旦出现这样的情形，失望的多头便开始卖出，或者对场内交易者来说，因为股价上涨势头受阻，当初买进的理由消失了。不过，我已经对这轮卖出做好了准备，在市场回落过程中，我买回曾经在比现价高几个点的地方卖给场内交易者的那些股票。我知道这些股票肯定会被反手卖出，我有备而来的买进阻止了市场的进一步下滑；一旦股价停止下跌，便不再出现新的卖出指令。

于是，我重新从头开始新的一轮操作。我在市场上涨过程中吃进所有卖出的股票——数量不是很大，股价再次开始上涨，起点比70更高一点。不要忘记，在之前市场的下降途中，曾有许多持股人捶胸顿足后悔自己没有早一点卖出，现在市场比最高点低了3~4个点，他们却仍然不愿意卖出。这些投机客总是发誓，倘若市场再涨回来，一定要卖出大吉。他们在市场上涨途中发出卖出指令，然后随着股价趋势的改变，再次改变想法。当然，那些力求保险的快手总要卖出获利平仓的，在他们看来，凡利润不论大小，先拿到手再说。

在这之后，我只需重复上述过程，交替地买进和卖出，但每次总是设法让股价创新高。

有时候在你吃进所有挂单卖出的股票后，市场给你的回报是，股票价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格急剧上升，你所操作的股票形成了一小段疾风暴雨式的上涨行情。这可是极为精彩的广告，因为这会引起议论，而且会招来职业交易者，更多的是招来喜欢行情活跃的那部分大众投机客，我认为，这部分人才是大头。在帝国钢铁上我就是这样做的，当这种喷发式行情突然发生时，不论引起多大的需求，我都如数满足。我的卖出总能把当时的上涨进程从幅度上和速度上控制在一定限度之内，通过在市场下跌途中买进、在市场上涨途中卖出，我所做的并不只是标高股票价格，我正在拓展帝国钢铁的市场空间。

在我着手这个任务后，从来没有什么时候大众不能自由买入或者卖出该股票。我这么说的意思是，我可以买入或者卖出合理数量的股票而不会引起股价过分剧烈的波动。人们曾经担心，如果坐庄拉伸可能被留在高位干等，如果做空压低又可能把自己留在谷底被压榨一空，现在这种担心一去不复返了。在职业交易者和公众中间对帝国钢铁股票将会长期存在行市的信心正在逐渐扩散，扩散的过程与其对当前上涨行情日渐增长的信心关系至深。当然，行情的活跃同时扫清了其他许多方面的障碍。在我买入和卖出千百万股之后，成果是，我终于成功地令该股票在面值水平交易。当帝国钢铁每股100美元的时候，每个人都要买进它。为什么不呢？每个人现在都知道它是一只好股票，它曾经是，即使现在买也是折扣价，证据便是它的上涨行情。一只股票既然能够从70上涨30点到达面值，就能从面值再涨30点，许多人按照这种方式思考问题。

在将股价标高30点的过程中，我仅仅累积了7 000股。这些股票的平均成交价几乎正好是85美元，这意味着这笔股票有15点的利润。当然，我的利润总额比这大得多了，虽然还是账面上的。这笔利润相当安全，因为我已经有足够大的市场来卖出我需要的数额了。如果继续谨慎操作，该股票还可以达到更高的价格。我拥有一批从70~100逐步安排执行价的买入期权，总股数为10万股。

局势发展不允许我继续推行把账面利润转化为实在现金的既定计划，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不得不说，这是一个漂亮极了的操作案例，完全合情合理，成功理所当然。该公司的资产确有价值，其股票即使在较高的价位也不算昂贵。内部人小群体中的一员渐渐产生了要确保对该公司资产控制权的欲望，这是一家显要的银行，拥有无尽的资源，控制一家业务兴旺、逐步成长的企业，如帝国钢铁公司，对银行来说可能比个人投资者更有价值。不管怎么说，该公司向我出价要求买入我所有的股票期权，这对我意味着一笔巨额利润，我当即接纳兑现。如果能够大批量一笔卖出实现好的利润，我总是乐意卖出的。

在我卖出那10万股买入期权之前，我得知那些银行家已经聘请了更多专业人员来对帝国钢铁的资产进行更彻底的核查。显然他们的报告足够有利，于是给我带来了他们的出价。我保留了几千股作为投资，我对它有信心。

在我操作帝国钢铁的案例中，没有任何地方不正规，没有任何地方经不住推敲。只要当我买进的时候股票价格上升，我就知道一切正常，该股票从来没有被水沤烂。有些股票有时会出现这种情况的，当你买进的时候，如果发现不能引起足够的响应，那么卖出吧，没有比这更可靠的操作建议了。你知道，如果一只股票确有价值，总体市场形势又合适，那么在其回落之后你总是能够把它抬升起来，哪怕它的跌幅达到20点。然而，在帝国钢铁上我从没有被迫采取任何这类应对手段。

在我操作股票的过程中，从不忽视基本的交易原则。或许你会纳闷，为什么我要一再重复这一点，或者总是喋喋不休我从不和行情纸带争辩、从不对市场发脾气云云。你可能认为，那些精明人士不仅在自己本行生意中挣得了千百万美元，而且在华尔街的操作中经常取得成功，他们理当智慧过人，在操这个行当时不再动情绪。难道你不这么认为吗？好，那你该吃惊了，在最成功的市场人士中间，某些人经常因为市场没有按照他们想象的方式来演变而气急败坏，表现得像一个性情暴躁的泼妇。他们似乎把这种情况理解成对他们个人的蔑视，于是首先失去对情绪的控制，进而失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去自己的钱财。

坊间曾经议论纷纷，传说我和约翰·普伦蒂斯（John Prentiss）之间发生了龃龉，人们曾经被误导，预测将会看到一出好戏，说是一笔股市交易中途出了岔子，其中一方——我或者他，受骗上当，损失巨万美元……诸如此类。嗨，其实不是这么回事。

普伦蒂斯和我曾经是多年的朋友，他曾经在不同时期分别为我提供信息，使我能够有利地利用这些信息；我也曾经给他提供建议，他或许采纳，或许没有采纳。如果采纳，他就会省下一笔钱。

他主要在石油产品公司（Petroleum Products Company）的组织和推介过程中发挥过作用，该公司的首次发行过程起初或多或少是成功的，但是后来总体市场形势转坏，新股票的表现没有如普伦蒂斯和他的伙伴们希望的那么好。当大市转好的时候，普伦蒂斯组织了一个集合资产池，开始在石油产品公司上进行操作。

我无法告诉你关于他的操盘手法的任何内容，他并没有告诉我他是如何作业的，我也没有问过他。不过很显然，尽管他拥有华尔街的经验并且毫无疑问是能干的，但是结果并无多大建树，用不了多久，集合资产项目的成员便发现他们卖不出多少股票。估计他一定试遍了他知道的所有法子，因为除非集合资产项目的管理人觉得自己不能胜任，否则不会主动请求局外人来取代自己，一般人不到万不得已是不愿意承认这一点的。不管怎么说，他找到我，客气地寒暄一番之后说，他希望我接手负责石油产品公司的推广项目，减持集合资产池的持股，当时集合资产池的持股总数稍稍超过10万股，该股票的成交价在102~103。

在我看来事情有点蹊跷，于是客气地谢绝了他的提议，但是他一再坚持要我接受。他把他的请托提高到了双方个人交情的地步，于是最终我答应了。我生来不愿意把自己和那些企业扯到一起，因为我对双方合作成功没有信心，不过，我也觉得一个人对他的朋友和熟人好歹应该承担一点义务。我对他说我会尽最大努力，但是对他明言，我对这件事并不觉得很有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握，并向他列举了我必须克服的种种不利因素。然而，普伦蒂斯听完之后只说了一句，他并没有要求我保证为集合资产项目挣到千百万美元的巨利。他确信，如果由我接手，我一定会妥善安排，取得让任何通情达理的人都满意的好结果。

好了，这下子我违背自己的本意，让自己卷入了这场是非。我发现，正如我担心的那样，事态发展已经很棘手，在很大程度上归咎于普伦蒂斯自己在为集合资产项目操作该股票的过程中接二连三地犯错误。而更重要的不利因素是时间，我确信，市场正在快速接近牛市行情的终点，因此，虽然市场环境的改善曾经极大地鼓舞普伦蒂斯，但是现在的上涨行情即将被证明只是昙花一现。我担心来不及完成石油产品公司的项目，市场便已经明确地转向熊市。不管怎么说，已经做出了承诺，我决定全力以赴地刻苦工作。

我开始推高股价，并取得了一定程度的成功。我想，我把它推升到107或这个水平附近，这已经相当不错了，而且我甚至在总体上卖出了一点股票。虽然卖出的股票不多，但是我很高兴没有进一步增加集合资产池的持股。许多人没有参与集合资产池，他们在外面等着，只要出现小幅上涨便大肆出货，我简直是他们的送财童子。倘若总体市场形势更有利一点，我也能够做得更好一点。但是，他们没有早一点找我，这真是太糟糕了。我觉得，现在我能做的，只能是以尽可能少的损失帮助集合资产项目退出。

我派人找来普伦蒂斯，把我的看法如实相告，但他一开始持反对意见。于是，我向他详细解释采取这种立场的考虑。我对他说："普伦蒂斯，我能明白地感受到市场的脉搏，市场对你的股票没有任何跟进的迹象。看看公众对我操作的反应，这不难看出来。听我说：如果你已经全力以赴推广石油产品公司使之对交易者产生了最大可能的吸引力，并且你已经在所有时候给予了它全部应得的支持，虽然你什么都做了，但你发现公众还是舍它而去，那就可以确定一定有什么地方不对了，不是你的股票不对，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

是大势不对。强扭的瓜不甜，霸王硬上弓绝对没好处，如果强求，那就注定赔钱。集合资产池的管理者应当乐于买入他自己的股票，条件是他不是孤军作战。然而，当他成为市场上唯一的买方时，如果这时还买进那就太傻了。因为每当我买进5 000股，公众就应当愿意或者能够再买进5 000股。不过，我肯定不会完全靠自己唱独角戏买进。要是这么做，到头来只有一个结果，就是被一大堆自己不想要的股票埋起来。现在只有一件事可做，那就是卖出，能脱手的唯一出路就是卖出。"

"你的意思是清仓大甩卖，能卖多少钱就卖多少钱?"普伦蒂斯反问。

"对!"我说，我能看出来，他已经准备好词儿来反驳我，"如果我把集合资产池所有持股都卖出，你就能够头脑清醒地看出股票价格将会跌破面值，并且……"

"噢，不！绝不!"他喊起来。你可以想见，我简直是在邀请他加入一家自杀俱乐部。

"普伦蒂斯，"我对他说，"拉升股价是为了卖出股票，这乃是操作股票的首要原则。但是你不会在股票上涨过程中大批卖出，因为不能够，最多的卖出是在市场从顶部开始下跌的过程中完成的。我没办法把你的股票拉高到125或130。我希望做到，但这是不可能的，所以你不得不从这个价位开始卖出。依我看，所有的股票都将下跌，石油产品公司不会成为例外。最好还是现在由集合资产池卖出而导致该股票下跌，也不要等到下个月由于其他什么人卖出而导致股价崩跌。无论如何，股价终究免不了下跌。"

我看不出我说的话有什么吓人的地方，然而你几乎能在地球的另一面听见他哀号的声音。这样的话他听都不想听，不可能，绝不会。如果这样，肯定会完全搅乱股票市场记录，更不用说银行贷款都用股票来抵押，如果这样银行就会遇到麻烦，如此等等。

我再次坦言相告，根据我的判断，世上没有任何东西能够挽回石油产品公司下挫15~20点的命运，因为整个市场都在走向跌势。我重申，指望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的股票成为光彩夺目的例外太不靠谱了。然而，我的劝告再次成了他的耳旁风，他坚持要求我支撑该股票。

这是一位精明的生意人，当今最成功的销售人员之一，并且曾经在华尔街的交易中挣得千百万美元，比起一般人来他对投机这个行当精通得多了，然而，面对刚刚开始的熊市行情，他竟然顽固坚持支撑某只股票。没错，这是他的股票，然而显然这不是什么好买卖。这样蛮干的确违背我的意愿，于是我又开始和他争辩起来。但是，徒劳无功，他坚持下单支撑股价。

当总体市场转为弱势，下跌过程正式开始之后，石油产品公司自然免不了追随大势同步下降。我非但没有为集合资产池卖出股票，反而真的买进了——都是普伦蒂斯亲自发出的指令。

唯一的解释只能是，普伦蒂斯不相信熊市行情即将席卷而至。我自己很有把握，牛市已经告终。当我第一次产生这样的看法时，便已经通过测试的办法得到了确认，测试的不只是石油产品公司，还有其他股票。我没有等待熊市的行迹充分显露，早已经开始卖出。当然，我没有卖出一股石油产品公司，虽然做空了其他股票。

正如我预测的那样，石油产品公司的集合资产池不仅死抱着项目开始时持有的所有股票，而且添加了后来在徒劳地维持股价时不得不吃进的所有股票。最终，他们确实出货了，然而，成交价格远远低于当初我提出卖出股票时他们可能得到的价格，这是他们唯一可能得到的下场。但是，普伦蒂斯依然认为他是正确的，至少嘴上还是这么说的。据我理解，他说当初我之所以向他提出卖出的建议，是因为我自己做空了其他股票，而当时市场大势还是上升的。他自然是暗示，如果不计成本地卖出集合资产池的持股，必然导致石油产品公司的股价下挫，这么一来，就会有助于我在其他股票上的空头头寸。

真是一派胡言，并不是因为我做空了股票才看空，而是我根据评估市场形势的结果才看空，唯有当我看空之后，才会卖空股票。走错了基本方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向，不可能真正有利可图。在股票市场，绝不可能。我卖出集合资产池持股的计划建筑在自己20年股票交易经验的基础上，是完全可行的，因此是明智的。普伦蒂斯应当拥有更多的交易经验才可能像我一样明白地看清大势，看我所看、想我所想，当时企图做其他任何动作都已经太晚了。

我估计，普伦蒂斯和千千万万外围交易者一样都怀着一种幻觉，认为股票操作者无所不能，没有什么做不到的。江恩最了不起的一个案例是在1901年春操作美国钢铁的普通股和优先股，他之所以取得成功，不是因为他聪明、资源丰富，不是因为他的背后有一群当时本国最富裕的人组成的辛迪加的支持。他的成功部分可以归因于上述因素，但更主要的是因为总体市场大势对路，公众的思想状态对路。

如果某人行事不顾经验教训、悖逆常理，那显然不是什么好事。话说回来，华尔街的肥羊们并不是局外人，普伦蒂斯对我的抱怨我已经告诉你了。他之所以碰壁，是因为我没有按照自己的意愿来操作，而是按照他强求的方式。

在不以虚假信息误导市场的前提下，如果股票操作的目的只是为了大批量卖出股票，那么其中便没有任何不可思议之处、下三烂的猫腻或者欺诈的成分，可靠的股票操盘手段必须建筑在可靠的交易原则之上。人们特别喜欢将重点放在旧时代过时的做法上，诸如对敲等虚假交易。但是我可以向你保证，纯属欺骗的手法几乎毫无价值。股票市场操作和在柜台市场销售股票或债券的区别在于客户群体的特点不同，而不是招徕客户的方式有什么两样。J. P. 摩根公司向公众，也就是投资者，卖出一期债券。股票操作者向公众，也就是投机者，卖出一整批股票。投资者寻求的是安全性，要求他所投入的资本带来长期利息回报，投机者寻求的是短期快速获得资本利得。

股票操作者必须主要在投机者之中找到市场——他们愿意承担比常规商业更高的风险，只要能够有合理的机会为他们投入的资本带来较大的回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报。我自己从不相信盲目赌博，我或许全力一搏，或许只是买进 100 股。然而，不论哪种情况，我都必须为我的行动找出明确的依据。

我清楚地记得自己当初是如何介入股票操作业务的——也就是为他人推销股票。回忆这段往事每每令我忍俊不禁，因为它绝妙地展现了华尔街职业人员对待股票市场操作的态度。这事发生在我“东山再起”之后——也就是在 1915 年我的伯利恒钢铁交易把我带上财务状况复苏的道路之后。

当时我的交易相当稳定，运气很不错。我既没有找报纸大吹大擂，也没有藏头缩尾销声匿迹。与此同时，你知道，只要碰巧有某位操盘手交易活跃，那么不论他是成功还是失败，华尔街职业人员总喜欢夸大其词。这么一来，报纸当然会听到风声，于是流言被印成铅字。按照同一位权威来源的说法，我曾经破产的次数多了去了，或者我曾经赚取了若干的巨万金钱。我听得目瞪口呆，只好纳闷到底这些传言是从哪儿产生的、怎么发生的，还有它们到底是怎样扩大的！我的经纪商朋友一位接着一位把这个故事带给我，每次都有一点小小的不同，一次比一次打磨得更光，细节越来越丰富却又无从证实。

说这么长的一段引子，是为了告诉你我当初是如何开始替别人操作股票这项业务的。报纸上关于我全额偿还所欠债务的文章起到了招徕客户的作用，报纸对我豪赌以及获利的经历大加演绎，以至于成为华尔街街谈巷议的话题。在旧时代，一位操盘手如果动用 20 万股的头寸就能主导市场，现在这样的日子已经一去不返了。然而，如你所知，公众总是渴望找到领头者——旧时代领头者的继承人。正因为江恩先生拥有技巧非凡的股票操盘手的名声，靠自己的双手挣得巨万财富，华尔街的证券发行人和投资银行才找上门请求他协助批量销售证券。简单地说，华尔街之所以对他操作股票的服务有需求，是因为华尔街听说了之前他作为股票交易者的成功经历。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

然而，江恩已经不在了——去天堂了。他曾经说过，如果赛森比[①]（Sysonby）不在天堂里等着他，那他宁愿不上天堂。其他二三位曾经有几个月独领风骚创造股票市场历史的人物因为长期沉寂而逐渐淡出。我要特别指出的是那些西部豪赌客，他们在1901年来到华尔街，通过持有钢铁公司的股份挣得了巨万家财，并且后来一直待在华尔街。他们实际上更多是属于超级推销客，而不是江恩类型的股票操盘手。不过，他们极其能干、极其富有，极其成功地推广了他们和他们的朋友控制的公司的证券。其实他们并不是股票操作者，和江恩或者弗劳尔州长不一样。虽然如此，华尔街谈起他们来也是劲头十足，他们在华尔街职业人士中间和更好动的佣金经纪行客户之中肯定也有一批追随者。在他们停止活跃交易之后，华尔街发现找不到股票操作者了，至少，在报纸上他们的音讯杳然。

你还记得1915年从纽约股票交易所恢复开市的时候开始的那轮大牛市吗？随着行情广度的不断拓宽，协约国在美国数十亿地大采购，我们迎来了一场大繁荣。谈到股票操作的问题，当时无须任何人动一动小指头，就可以在战时新娘繁荣中开创一片几乎无限的市场。只要拿到贸易合同，甚至只是贸易合同的承诺，很多人就能挣得千百万财富。他们要么借助好心的投资银行家的帮助，要么通过在柜台市场把他们的公司上市，都成了成功的证券发行人。只要推销功夫到家，公众来者不拒。

在这场繁荣逐渐逝去之后，这些发行人之中有一部分发现自己在销售股票时需要寻求专业人员的帮助。公众已经被各种各样的证券套牢，其中一部分是在较高价位买进的，要销售不为人知的新股票已经不是易事。在繁荣时期过去之后，公众确信没有任何东西会上涨。这并不是因为买入者变得更有辨别能力，而是因为盲目买进的狂潮已经终结。人们的思想状态

---

① 赛森比是江恩和他儿子养的一匹外观平常、耳朵耷拉、个头矮小的枣红色小公马，1902年生，1906年死于疾病。3岁起共参与15场比赛，其中14场赢得冠军，1场赢得第三名，是赛马场上的一个传奇，超过4 000人出席了赛森比的葬礼。后来，它的骨骼在纽约市美国自然历史博物馆展出，1956年名字列入美国名人殿堂。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生了变化，甚至不必发生价格下跌，人们就已经转为悲观。只要市场转为平淡，并且保持在平淡状态一段时间，就足够了。

在每一段繁荣时期，都会纷纷冒出各种公司，其目的即便不完全是，也主要是为了利用公众对股票的好胃口。当然，也总是有一些公司的发行来迟了一步。发行者之所以会犯迟到的错误，是因为他们也是人，不愿意相信繁荣终有到头的一天。不仅如此，只要利润大到一定程度，那么冒一下险也是很合算的买卖。一旦一厢情愿蒙住了眼睛，对顶部就会永远视而不见了。某只股票曾在 12 或 15 美元徘徊，没人想要它，现在突然上涨到了 30，在一般人看来，这里肯定是顶了。然而，该股票继续上涨到了 50。到了这里，绝对涨到头了。但是，它继续上涨到 60，然后 70，然后 75。这下子确定无疑，不可能再有任何上涨余地了，几个星期之前这股票的交易价格才不到 15 美元呐。然而，它再涨到 80，然后 85。一般人绝不考虑股票的价值，只考虑股票的价格；他的行为不是出于形势判断，而是出于恐惧。事情到了这步田地，他就选择了最容易的对付方式——干脆不再考虑行情上涨终究有一个极限的问题了。局外交易者虽然聪明到不在顶部买入，但是也不会获利平仓，结果两相抵消，其中的道理就在这里。在繁荣时期，总是公众首先赚到大钱——在账面上。遗憾的是，它始终只在账面上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章 生意和美德

有一天，吉姆·巴恩斯（Jim Barnes）来访，他不仅是我最主要的经纪商之一，而且也是我的好朋友，他说要请我帮他一个大忙。他以前从没有说过这样的话，于是我让他好好说说要帮什么忙，心想但愿是自己做得到的，因为我的确希望能够帮上他的忙。他告诉我，他的公司在联合锅炉公司（Consolidated Stove）股票上下了重注，事实上，他们是这只股票的主要发行人，已经承接了很大比例的股数。由于形势变化，他们迫不得已必须赶快出手相当大数额的一批股票。吉姆要求我为他承担市场推广的任务。

出于种种考虑，我并不想和这只股票有什么瓜葛。但是，巴恩斯要我看在他的分儿上无论如何帮这个忙，他是我朋友，我的确应该帮忙，他这么一说令我无法拒绝。他是个好人，是我的朋友，而且我理解他的公司确实卷入得很深，于是最终我同意尽我最大努力。

我总是觉得战时的繁荣和其他繁荣存在一项最别致的差别，即在股票市场事务中崛起了一派全新角色——愣头儿青银行家。

战时繁荣的雨露几乎无所不至，其起因和缘由对所有人来说都是一目了然的。与此同时，美国最大型的各家银行和信托公司不遗余力地给各色

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各样的证券发行者和军火制造商铺路搭桥，一夜之间把他们造就成为百万富翁。事态竟然发展到了这样的地步，某人只需声明他有一位朋友是协约国采购委员会某位成员的朋友，即使还没有拿到白纸黑字的采购合同，他就能得到执行合同所需的全部资金。我常常听到一些不可思议的故事，某小职员一夜之间变成了大公司总裁，一下子做起了千百万美元的生意，资金都是从对他坚信不疑的信托公司那里借来的；采购合同不停地从上家转手到下家，每转手一次形成一笔利润。黄金从欧洲洪水般地涌入美国，众银行为把黄金留下来八仙过海各显神通。

这种做生意的方式或许会让思想较传统的人忧心忡忡，不过，这样的人似乎并不容易碰上。银行总裁、头发花白的老传统在四平八稳的年代再合适不过，然而，眼下的时代萝卜快了不洗泥，年轻才是最好的本钱，银行确实都在大赚特赚。

吉姆·巴恩斯和他的合伙人们享有马歇尔全国银行（Marshall National Bank）的年轻总裁对他们的友谊和信心，决定把3家知名的锅炉公司合并为一家新公司，向公众发行新公司的股票。很久以来，公众见什么买什么，包括雕版印刷的股票证书。

他们遇到了一个问题，锅炉行业很兴旺，3家公司都是有史以来首次为它们的股东派发了红利。3家公司的大股东都不愿意放弃控股权，他们的股票在柜台市场的行市很不错，如果打算减持，想卖多少就可以卖掉多少，因此他们对现状颇为满意。3家公司的总股本都太小了，不足以掀起大行情，这就是吉姆·巴恩斯的公司要插手的原因。他的公司兜售的主意是，3家公司合并后才能达到在纽约股票交易所上市的标准，而只要在主板上市，就有办法让新股票比旧股票更值钱。这是华尔街玩的一种老把戏——变一变股票的颜色，就能让它卖到更高的价钱。假定某只股票按原有的面值越来越卖不动，好，分拆股票1股变4股，有时候你可以使新股的卖出价达到30或35，相当于老股票每股120或140，这是老股票绝不可能达到的数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看起来，巴恩斯和他的合伙人成功地说动了他们的一些朋友，后者持有大批格雷锅炉公司（Gray Stove Company）的股票，同意按照重组后新公司的股票每4股换1股格雷公司股票的条件进行合并。格雷锅炉公司是一家大企业。之后，米德兰锅炉公司（Midland）和西部锅炉公司（Western）追随本行业老大格雷锅炉公司，同意按照1股换1股的条件加盟。他们两家的股票在柜台市场的报价大致在25~30附近，格雷锅炉公司则更加知名一些，也能分红，价格在125上下。

他们需要买下那些愿意卖出变现的持股人手中的股票，也需要为后来的重组改造和发行推广准备更多的运作资金，因此势必需要筹集几百万美元资金。于是，巴恩斯拜访了那位银行总裁朋友，那位朋友好心地为他的辛迪加贷款350万美元，抵押品则是重组后新成立公司的10万股股票。该辛迪加向银行总裁保证，呃，他们是这么告诉我的，股票价格不会低于50。那可是一桩利润很丰厚的好交易，标的价值巨大。

这伙发行人的第一个错误是行动不够及时，市场已经达到了新股发行的饱和点，而他们本当看出这一点。然而，即便如此，要是他们没有不切实际地贪图重复其他发行人在繁荣期最高潮阶段曾经实现的高不可及的巨利的话，其实还是有机会赚到相当不错的利润的。

听到这里，你可不要匆匆忙忙地误以为巴恩斯和他的合伙人只是一群笨蛋，或是一群嘴上没毛的愣小子，他们都是厉害角色。他们所有的人统统熟知华尔街的各种把戏，其中有几位甚至还是特别成功的股票交易者，他们的做法可不只是过高估计了公众认购股票的胃口，无论如何，公众认购潜力只能通过实际检验来确定。他们还犯了另一个代价更大的错误，他们指望牛市行情会比其实际持续的时间更长久。我猜测，其原因在于这批人在繁荣大潮中一夜之间取得了如此巨大的成功，以至于根本不曾有过一丝疑虑，他们相信自己一定能够在牛市逆转之前顺利完成整个交易。他们都是名人，在职业交易者中间和经纪行里有一批跟风者。

这项交易的推广工作做得棒极了，报纸对这笔交易从不吝啬版面。原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的3家企业等于全美国的锅炉工业，3家公司的产品世界闻名。这是一桩爱国性的整合行动，报纸上到处堆砌着“征服世界”之类的溢美之词，拿下亚洲市场、非洲市场和南美洲市场简直易如反掌。

新公司的董事们都是财经类报纸的读者们耳熟能详的大腕，公关工作处理得太好了，而且我们不知其名的那位董事曾经许诺的股票价格看起来十拿九稳，于是市场对新股票产生了巨大的需求。当新股募集期结束后，他们发现，公众按照每股50美元的公开发行价申购新股的数额超额了25%。

想想看！发行人本来指望的最好结果不过是按照发行价成功地卖出新股，之前他们曾经花数星期的时间费了老大劲要把老股票的价格拉升到75或更高，使它们的平均价达到50。这个水平意味着参与重组的3家公司的股票价格差不多都需要上涨100%。这正是危机之所在，因为他们并没有达到预定的价格目标，而为了完成交易必须达到这个目标才行。这充分说明，每一行生意都有其独特之处，泛泛的智慧的实用价值不可与本行业的专门技能同日而语。出乎意外的超额申购让发行人大喜过望，他们判断公众愿意付出任何价格买进任何数量的股票。不仅如此，实际上他们竟然愚蠢到扣减应向申购人配售的股票数量，即使发行人下定决心当一把守财奴，起码也应当讲究一点当守财奴的技巧啊。

不用说，他们真正该做的当然是按照申购股数全额配售。这么一来，相对于本来向公众发行的股票数量而言，他们进一步做空了25%的股数，在拥有这笔空头头寸后，在必要的时候自然就能不花分文本钱地买入，支撑股票价格，对他们这一方来说，毫不费力就能处于战略优势地位。当我操作股票的时候，总是力求让自己处在这样的优势地位。他们本来能够维持股价，避免股价下挫，由此坚定市场对新股价格稳定的信心、对发行新股的辛迪加支撑股票的信心。他们本该记住，虽然已经完成向公众发行新股，但是工作并没有结束，这些只是他们需要向市场销售的一部分股票而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

他们以为他们的进展非常成功，然而，没过多久，他们在资本运作方面两大败笔的严重后果便开始显现。公众开始踌躇，不再买进任何新股票，因为市场大趋势正在酝酿回落的势头。内部人临阵畏缩，没有支撑联合锅炉公司的股价。如果在市场回落时内部人不买进他们自己的股票，还有谁该买进呢？缺乏内部人支撑的情况一般都被视为相当有效的股价看跌的操作建议。

没有必要再去理会统计数据的细节，联合锅炉公司的股价与大市一道波动，然而，它从来没有上涨到超过最初的上市价格，那个水平只比 50 高一丁点儿。为了把股价维持在 40 以上，巴恩斯和他的朋友们最终还是不得不入场买进，未能在新股票上市生涯的初期给予适当支持，实在是太遗憾了。当然，当初没有充分卖出，全数满足公众认购的股票数目，才是最糟糕的。

不管怎么说，新股票如期在纽约股票交易所挂牌了，其价格从此保持下跌的势头，直至最终名义上维持在 37 美元。股价之所以停在这儿，是因为向银行贷款抵押的那 10 万股股票相当于每股 35 美元。倘使银行为了保证清偿贷款而开始卖出股票，那么股价到底会崩跌到什么地步就很难说了。公众曾经在 50 的水平对该股票如饥似渴，现在跌到 37，大家反倒漠不关心，即使跌到 27，可能也不想要它。

随着时间的推移，银行过度发放信用贷款的问题引起了人们的思虑。愣头儿青银行家的时代结束了，银行业务看来正处在精疲力竭的边缘，随时可能故态复萌，变得保守起来。无论如何，再亲密的朋友现在也被要求偿还贷款，好像他们从来没有和银行总裁并肩玩过高尔夫。

借出方用不着出言威胁，借入方也开不得口再请求延期，事态发展令双方都极不自在。举例来说，和我的朋友巴恩斯做生意的那家银行，面子上还是客客气气，可是骨子里却是“看在老天爷的分儿上，赶紧想法子处置这笔贷款吧，不然我们都得吃不了兜着走”！

吃不了兜着走的严重程度及其爆炸的可能性大到迫使吉姆·巴恩斯来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找我，请求我帮忙卖出那10万股股票，从中变换足够的现金来偿还银行的350万美元贷款。吉姆现在不指望从这笔股票上获得利润了，如果辛迪加蒙受的仅仅是一点小小亏损，他们都会感激不尽的。

看起来似乎这是一项毫无希望的任务，总体市场既不活跃，也不坚挺，虽然偶尔出现上涨行情，这种时候人人为之一振，借机说服自己相信牛市行情即将恢复。

我给巴恩斯的答复是，我要把这件事认真考察一下，再让他知道我需要什么样的条件才能接受这项工作。好，我确实做了一番功课。我没有分析该公司最近一期年报，我的调研集中在了解问题处在什么样的市场阶段。我并不打算通过兜售该公司的盈利或前景来引发市场上涨，我的任务是要在公开市场上卖出那批股票，我所考虑的全部问题是什么因素将会、什么因素有潜力、什么因素可能帮助我完成任务，或者阻碍我完成任务。

首先我发现太多股票集中在太少的人手中，也就是说，他们持有的股票太多了，令我感觉很不安全，难以安心操作。克利夫顿·P·凯恩公司(Clifton P. Kane & Co.)，一家银行和经纪行，纽约股票交易所会员，持有7万股股票。他们都是巴恩斯的密友，在推动重组的过程中曾发挥影响力，他们多年专注于锅炉类股票的运作。在这桩交易中，他们让他们的客户分了一杯羹。前参议员塞缪尔·戈登（Samuel Gordon），在他侄子的公司戈登兄弟公司（Gordon Bros.）担任特殊合伙人，也持有7万股。还有著名的乔舒亚·沃尔夫（Joshua Wolff），持有6万股。他们3人总共持有20万股联合锅炉公司的股票，这少数的几位都是资深的华尔街专业人士，他们可不需要任何人来告诉他们什么时候应当卖出股票。如果我在操作本项目时设法吸引公众买进，也就是说如果我促使该股票行情坚挺、活跃，就会看到凯恩、戈登和沃尔夫借机出货，数量上也不会客气。想象他们的20万股滔滔不绝地倾泻到市场上来，那种前景可没什么吸引人的。别忘了，牛市行情的高潮已经过去，无论施展多么高超的技巧，我的操作并不能造就压倒一切的强大需求。吉姆·巴恩斯对这项工作不抱任何幻想，才会把它谦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让给我。他给我的是一个被水沤烂的股票，要我在牛市行情即将咽气的阶段卖出。当然，报纸上尚且找不到谈论牛市即将终结的只言片语，但我清楚这一点，吉姆·巴恩斯也清楚这一点，银行也清楚这一点。

不管怎么说，我已经对吉姆做了承诺，于是我派人找凯恩、戈登和沃尔夫，他们的20万股是悬在我头顶上的达摩克利斯之剑。我想，最好把系剑的那根头发换成一条铁链。依我看，最容易的解决办法是达成某种互惠协议，只要他们被动地帮我一把，在我卖出银行的10万股的时候稍事忍耐不要搭车卖出，那么我会主动地帮他们一把，尽力打开一个较大的市场，足以让我们全都可以出货。按照目前的情况，哪怕他们只卖出持股的十分之一，联合锅炉公司的股价都免不了向下扯个大口子。他们对这一点很清楚，因此做梦也不敢试一试。我对他们提出的全部要求只不过要他们对卖出时机有足够的判断力，为了避免不智的自私而选择明智的无私。占着茅坑不拉屎，无论在华尔街还是在任何其他地方绝对都是得不偿失的。我打算说服他们，抢先出货或者胡乱出货就会一拍两散谁都卖不完。时间紧急。

我希望我的建议对他们产生吸引力，因为他们都是华尔街上的老手，对联合锅炉公司的实际市场需求并无幻想。克利夫顿·凯恩是一家生意红火的经纪公司的头头，该公司在11个城市开设了营业部，客户总数成百上千，他的公司过去曾经不止一次担任过集合资产池的管理人。

戈登参议员持有7万股，他是一位极有钱的阔佬。大都市媒体的读者们对他久闻大名，虽然他曾经受到一位16岁的指甲美容师的起诉，告他毁约。该美容师拥有一件价值5 000美元的崭新貂皮大衣，还拿出了被告写给她的132封书信。他替他的侄子启动了经纪商的生意，并在该公司担任特殊合伙人。他曾经参与数十个集合资产池项目，他继承了米德兰锅炉公司的一大批权益，因此得到了联合锅炉公司的10万股股票。他的持股实在太多，才没有听信吉姆·巴恩斯强烈看好的操作建议，而是一直卖出，直到渐渐卖不动了只好作罢，他总共变现3万股。后来他告诉一位朋友，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初本来还要卖出更多股票的，但是其他大额持股人都是和他处得很近的多年老朋友，求他不要再卖了，出于对他们的体谅他才住手的。除此之外，我已经说过，他也没有市场可供出货了。

第三位是乔舒亚·沃尔夫，他在所有交易者之中可能是最知名的。20年来，人人都知道他是交易所内的豪赌客之一。他在通过连续报价拉抬股价或者打压股价这方面鲜有对手，对他来说，一两万股只不过相当于其他人眼中的二三百股而已。在我来到纽约之前，就已经听闻他的豪赌客名头了。他正和一帮嗜赌成性的朋友打得火热，他们的赌注上不封顶，不论是在赛马场上还是在股票市场上。

人们总爱对他说三道四，说他只不过一介赌徒而已，但实际上他确实有一套，他在投机行当上磨炼出惊世的才能。与此同时，他出了名的不屑于高雅也让他在无数的趣闻逸事中当上了主角。其中最广为流传的一个段子说，有一次乔舒亚出席一个晚宴，他称之为时髦人物的晚宴，他周围的其他几位宾客开始讨论文学，女主人一时照顾不周，没有及时岔开话题。

一位年轻女士坐在乔希（乔舒亚的昵称）旁边，除了听到他不停地大嚼之外没有听到他说话。于是，她转向他，一心期待聆听这位了不起的金融家的宏论，问道：“噢，沃尔夫先生，你对巴尔扎克有什么看法？”

乔希礼貌地停止大嚼，咽下口中食物，回道：“我在市场上从来没有交易过这只股票。”

上面介绍的是联合锅炉公司三位最大的个人股东，当他们赶过来与我相见的时候，我告诉他们，如果他们组成一个辛迪加，筹集部分资金交给我运作，并且按照稍稍高于当前市场价的水平授予我一份买入他们股票的期权，我将会全力以赴为该股票打造行市，他们马上问我多少钱合适。

我回答：“你们拿着股票的时间已经很长了，一点儿办法都没有。你们三位总共持有20万股，三位心里都很清楚，不把该股票的市场打开，你们根本没有任何机会出货。首先非得开拓市场不可，才能吸纳你们需要卖出的股份。要准备足够资金，如果非买入不可的话，买入必须买入的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，这是明智之举。如果资金不够，买进的措施半途而废，那就毫无意义了。我建议你们组成一个辛迪加，筹集600万美元的现金，然后，给予辛迪加一份买入期权，在40美元买入你们的20万股股票，并把你们的所有股票委托给第三方托管。如果一切顺利，你们大伙都能把这堆砸在手上的宝贝脱手，辛迪加还能挣些钱。”

我在前面说过，市面上曾经流传过各种各样关于我在股票市场成功交易的流言，我猜测这些传言帮了忙，因为没有什么比成功本身更容易招致新的成功了。不管怎么说，我没有对这帮人费太多唇舌。他们的确清楚，要是他们各顾各单干的话到底能走多远。他们认为我的建议是个好计划，当他们告辞的时候，答应立即组成这个辛迪加。

他们费不了多大劲就说动了他们的许多朋友加盟，我猜测他们对辛迪加盈利前景的描绘比我说的乐观多了。从我听说的情况来看，他们三位真心相信，因此他们对别人说的倒也不是昧良心的操作建议。无论如何，辛迪加在几天之内便组成了。凯恩、戈登和沃尔夫授予辛迪加在40美元买入20万股的一份期权，我亲自照料相应股票交给第三方托管的事宜，因此当我推高市场的时候其中不会有任何一张股票流入市场。我不得不保护自己，我遇到过不只一桩交易，本来前途一片光明，但是由于集合资产池的成员或者小圈子的内部人不守信用相互倾轧，结果一败涂地。狗咬狗的时候，华尔街上从不讲虚文浮礼。当第二家美国钢铁与电缆公司（American Steel and Wire Company）公开发行的时候，内部人相互攻讦，指责对方不守信，力图违约出货。约翰·W·盖茨和他的伙伴们作为一方，与塞利格曼家族（the Saligmans）和他们的银行同伴的另一方，曾经达成君子协定。对，我在一家经纪商的营业厅曾经听到有人吟诵下面这首四行诗，据说是约翰·W·盖茨的大作：

塔兰图拉毒蛛跳上蜈蚣背，
哈哈大笑，如食尸鬼般得意，
“我要毒死你个害人精，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你不毒它，它就毒你！”

提醒一句，我从来没有暗示我的华尔街朋友之中有任何一位想在股票交易中算计我，但是一般行为准则是，害人之心不可有，防人之心不可无，这应该是常识。

在沃尔夫、凯恩和戈登对我表示他们已经组成辛迪加并同意拿出600万美元资金后，我便心无旁骛，专等资金到位。我已经对他们强调抓紧时间至关紧要，然而，资金只是一点一点地到账，我想大约共有4拨或5拨。我不知道其中有什么原因，但是我不得不给沃尔夫、凯恩和戈登发出紧急求援电话。

那天下午，我得到了几张大额支票，总共在我名下汇入了大约400万美元，并保证剩下的资金在一两天内付清。事情终于有点眉目，看来辛迪加确实打算在牛市行情结束之前有所作为。这在最理想的情况下也不是一件容易的事，越早着手工作效果越好。公众对非活跃股行情的参与并不特别热切。不过，有了400万美元现金，你就可以有很大的运作空间来激起人们对任何股票的兴趣，这足以吸纳所有可能卖出的股票。如果照我说的那样时间紧急，就没有道理再坐等另外的200万美元，该股票价格早一天上升到50，对辛迪加就会更好一点。

第二天早晨开盘的时候，我吃惊地看到联合锅炉公司的交易活动异乎寻常地开始活跃起来。我曾经告诉你，该股票已经有若干个月处于被水沤烂的状态，股价被钉在37，吉姆·巴恩斯为了银行抵押贷款35美元的底线，施展浑身解数不让它从这里再下跌。至于说上涨，要想看到联合锅炉公司在行情纸带上出现哪怕一丁点儿爬升行情，那简直是指望直布罗陀山忽然动弹起来，飘过直布罗陀海峡。

好，先生，这天早晨市场对该股票形成了相当大的需求，股价上涨到了39。在第一个小时的交易活动中，成交总量已经超过了之前半年的累计总量，它成了当天最轰动的市场景观，并对整个市场产生了利好影响。后来我听说，这个股票当日在经纪商的客户大厅里成了人们唯一的话题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不知道这意味着什么，不过，看到联合锅炉公司振作上行，我当然是乐见其成的。一般说来，无论任何股票出现了什么不寻常的价格变动，我都用不着到处打听，因为我在场内的朋友——为我做交易的经纪商们，还有场内交易员之中我的朋友们，会及时知会我。他们认为我希望了解这些信息，把他们获得的任何新闻或传言打电话告诉我。就在这一天，我听到的全部消息是，联合锅炉公司毫无疑问出现了内部人买进的情况，绝对不是虚假成交，所有交易都是真实的。该股票的买主们通吃了从 37 到 39 的所有卖单，有人敦请他们告知买进的理由，或者给一点操作建议，他们一概断然拒绝。这么一来，场内那些心眼活泛、善于观察的交易员便推断一定有人正在举事，而且是一桩大事。如果某只股票因为内部人买进而上涨，并且内部人不鼓励圈外人跟风买进，那些从行情纸带上嗅探蛛丝马迹的猎犬们便激起了浑身警觉，四处嚷嚷到底什么时候公司正式发布公告。

我自己什么也没干，我观察着，心中充满好奇，并不停地跟踪交易情况的演变。但在第二天，不仅买方的交易量进一步扩大，而且其买进方式带有更强的进攻性。曾经挂在该股场内专家指令册上意图按照超过钉住价格 37 美元卖出的交易指令之前数月都不能成交，现在被毫不费力地扫荡一空，而新入市的卖出指令根本不足以阻止股价上涨。自然，股价继续上涨，它向上穿越了 40，目前，已经触及 42。

在其触及这个数字的那一刻，我感觉到现在开始卖出银行持有作为抵押品的股票已经有了充分依据。当然，我估计随着我的卖出股票价格可能下降，不过，只要我卖出全部股票的平均成交价达到 37，我的做法就对得起他们。我知道该股票到底价值几何，根据过去数月该股票行情不活跃的情况，我已经对其销路形成了一个大致的概念。好，先生，我小心翼翼地喂给他们股票，后来总共卖出了 3 万股，然而，行情上涨并没有停止！

那天下午，别人对我讲述了这场及时雨般的神秘上涨行情的缘由。事情看起来是这样的，前一天晚上收市后和当天早晨开市前，有人告诉若干场内交易商一个操作建议，说我对联合锅炉公司极度看好，打算按照我惯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常的做法一口气不调整地把它推高 15 点或 20 点。呃，这是众人口中传说的"我的交易习惯"，其实他们从来没有研究过我的交易记录。操作建议的主要来源赫然便是乔舒亚·沃尔夫这位大人物，他作为内部人正是前一天上涨行情的始作俑者，行情是他自己买进引起的。他在场内交易者中间的死党心甘情愿地追随他的操作建议，因为他对这只股票再知情不过了，而且不可能误导自家人。

事实上，市场上并没有当初所担心的那么多股票抛盘的压力。考虑到我已经通过信托把 30 万股股票关进笼子，你可以体会过去市场的这种担心并非空穴来风。现在的情况证实，推高该股价格的工作比我预想的容易得多。不管怎么说，弗劳尔州长是对的，但凡有人指责他的公司操纵他们擅长的几只股票的时候，诸如芝加哥煤气公司（Chicago Gas）、联邦钢铁公司（Federal Steel）或 B. R. T.，他总是辩解道："要让股价上涨，买进是我所知的唯一途径。"的确，这也是场内交易者的唯一途径，而股票价格则屡屡响应。

接下来的一天早餐前，我从早晨的报纸上读到了"拉里·利文斯顿即将大展拳脚做多联合锅炉公司"之类的报道，成千上万的报纸读者看到了和我一样的内容。不仅如此，毫无疑问，一众经纪商将用电报把这条消息分发给他们的数百家分支机构和营业部，各家报纸的具体说法各有不同。有一个版本说，我已经组成了一个内部人的集合资产池，打算惩罚那些过度做空的空头们。另一个版本则暗示该公司近期即将宣布派发红利，还有一个版本提醒整个世界说，当我看好某只股票的时候，我通常采用的手法大家绝不可掉以轻心。还有一个版本指责该公司为了让内部人搜集筹码而故意隐瞒资产。不过，所有的报道都表示了同一个观点，即该股票的上涨行情充其量只是刚刚开了个头。

等我赶到办公室在开市之前查阅我的信件的时候，我意识到整个华尔街已经被买进联合锅炉公司的操作建议淹没了。我的电话铃响个不停，接电话的办公室职员听到的都是同一个问题，这个问题整个早晨以这样那样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方式总共被打听了不下100次：是不是联合锅炉公司真的要涨了？我不得不说，乔舒亚·沃尔夫、凯恩、戈登三位，可能还有吉姆·巴恩斯，在这起小小的操作建议推广活动中干得实在太漂亮了。

我根本没有料到自己竟然有这么一支庞大的跟风队伍，哎哟，当天早晨买进指令从美国各个角落蜂拥而至，3天前随便什么价格都没人要的股票，现在这些买单几千股几千股地疯抢。别忘了，事实上，公众所有的判断依据都来自报纸给我加封的“成功豪赌客”的名声。就这一点而言，看来我不得不对那几位想象力丰富的记者感谢一二。

好，先生，这是上涨行情的第三天，我继续卖出联合锅炉公司；第四天，继续卖出；第五天，继续卖出。现在，我终于松了一口气，我已经替吉姆·巴恩斯完成了卖出10万股股票的任务。马歇尔全国银行的350万美元贷款以这批股票为抵押品，巴恩斯必须偿还贷款，因此不得不卖出变现。如果衡量股票操作案例成功与否的标准是操作者在实现操作意图的同时成本越低越好，那么在我的华尔街职业生涯里，联合锅炉公司当然可以称得上最成功的案例。哎哟，在整个操作过程中从未需要我承接哪怕一张股票。我没有为了以后更容易卖出股票而被迫先期买进；我没有先把股价拉升到尽可能高的水平，然后才能真正开始卖出；我甚至没有利用市场回落的过程来卖出股票，而是在股价一路上涨的过程中卖出的。这简直是天堂一般的美好梦境，甚至用不着你动一动手指头，市场便已经为你准备好了足够强大的买进力量，特别是在你时间紧急的情况下。我曾经听弗劳尔州长的一个朋友谈到，州长操作B. R. T.的集合资产池称得上是引领行情上涨最了不起的案例之一，该集合资产池总共卖出了5万股该股票，并且总体是赢利的，然而弗劳尔经纪公司经手后的该股交易量则超过25万股；W·P·汉密尔顿（W. P. Hamilton）曾说过，为了派发22万股联合铜业公司的股票，詹姆斯·R·江恩在必要的操作过程中不得不至少交易了70万股该股票。相当可观的佣金支出！想想这一点，再考虑到我为巴恩斯卖出这10万股股票所需支付的交易佣金仅仅发生在真正卖出这批股票的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，我说，这真是节省了一大笔钱啊。

现在我已经脱手答应为我的朋友巴恩斯卖出的股票，而辛迪加当初允诺筹集的资金还没有完全到账，再加上自己意兴阑珊，不打算再买进任何已卖出的股票，我宁愿走得远远的，享受一小段假期。具体情况我记不太清了，不过，我的确清楚地记得自己再也没有理会这只股票，也记得没有过多久该股票价格便开始下跌。一天，整个股票市场都很疲软，某位大失所望的联合锅炉公司做多者企图赶紧脱手，由于他卖出股票的价格下跌至买入期权的执行价以下，即 40 美元以下，市场上似乎没人打算买这只股票。正如我之前对你说过的，我对总体市场并不看好，然而，奇迹出现了，让我有机会派发 10 万股股票，用不着如那些好心的操作建议发布者预言的那样在一周之内把股价拉升 20~30 点，为此，我心里特别感激。

该股市场感受不到任何支撑，于是形成了有规律的习惯性下跌，并且终于有一天酿成了相当剧烈的下挫，股价触及 32 美元，那是它有史以来的最低价。吉姆·巴恩斯和原先发行股票的辛迪加曾经为了防止银行在市场上倾销充当贷款抵押品的 10 万股股票而把它撑在 37 美元。

那天我正在办公室平静地研究行情纸带，门人通报乔舒亚·沃尔夫求见，我说可以见他，他急匆匆闯进来。他的身量并不高大，但是毫无疑问他看起来全身鼓胀——怒气冲冲，我一眼就看出来了。他跑到我站在报价机旁边的位置，嚷道："嗨，究竟搞什么名堂？"

"请坐，沃尔夫先生。"我以礼相待，并且自己先坐下来，好让他心平气和地说话。

"不坐！我不要椅子，我要明白这到底是什么意思！"他扯着嗓门喊。

"什么是什么意思？"

"你到底正在对它干什么？"

"我对什么干什么？"

"那只股票！那只股票！"

"哪只股票？"我问道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但这么一问反而把他惹得大怒，他吼起来："联合锅炉！你正对它干什么？"

"没干！绝对是什么都没干，怎么啦？"我说。

他双目圆睁瞪着我足有5秒钟，然后暴发了："看看股价！你看看！"

他怒不可遏，于是我站起身，查看行情纸带。

我说："现在的股价是31-1/4。"

"对！31又1/4，我拿着一大把。"

"我知道你有6万股，你已经持有很长时间了，因为你当初买进的是格雷锅炉公司……"

但是，他没让我说完。他抢白道："我又买了很多，其中有些花的是40美元的高价！到现在还拿着！"

他对我怒目而视，是那样的气急败坏，我不得不解释："我没让你买进呀。"

"你没什么？"

"我没叫你大笔买进它啊。"

"我不是说你叫我买的，但你不是要把它推高的吗……"

"我为什么要这么做？"我打断他。

他看着我，气得话都说不出来了，好不容易回过神来，他说："你要拉抬股价，已经给你钱买进了。"

"是的，但是我一股也没买。"我告诉他。

这句话捅了马蜂窝。

"你有超过400万美元的现金，但你一股都没买？你什么都没买？"

"一股没买！"我重申。

到了这分儿上，他实在气昏了，语无伦次，最终他挣扎出一句话来："你倒说说你玩的这是什么把戏？"

他在心里一定已经用各种最令人不齿的罪名把我骂得狗血淋头，我确信能从他的眼睛里看到这是很长的一串罪名。这让我不得不对他说："你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的意思实际上是责问我，为什么我没有在50以上买入你在40以下买进的那些股票，不是吗？”

“不，不是。你有一份执行价40的买入期权，还有400万美元的现金用来推高股价。”

“是的，但是我没碰那些钱，辛迪加也没有因为我的操作而损失一分钱。”

“听着，利文斯顿……”他开腔。

然而，我没有让他继续说下去。

“你给我听好，沃尔夫。你清楚，你、戈登和凯恩总共持有的20万股已经锁定起来，因此即使我推升股价，也不会有太多的流通股票进入市场。之所以我不得不推升股价，是因为两方面缘由：首先，为该股票打开市场；其次，为我行权价40的买入期权创造利润。虽然你的6万股已经砸在手里好几个月，但是把它们卖到40的价钱你却不满足，或者不满足于你将从辛迪加分享的利润，于是你决定在40以下吃进一大批股票，等我用辛迪加的钱把股票价格推高之后再出给我，因为你确信我一定会这么做的。这么一来，你就可以在我买进之前先买进，然后在我出货之前先出货。从各方面来看，我最有可能成为你的出货对象。照我看，你曾经估计我不得不把价格推高到60才能达到目的。这个算盘打得真够精的，因此你可能为这个出货招数买进了1万股，同时为了确保在我不愿意接货的情况下还有其他人充当替死鬼撑开口袋等你，你给美国、加拿大和墨西哥每个人都打了招呼，发了操作建议，根本不考虑这会给我带来额外的负担。你所有的朋友都知道按约定我该怎么做，他们要买进，我也要买进，你老兄左右逢源稳坐钓鱼台。好，你把操作建议散给你的亲朋好友，你的亲朋好友先买好股票，再把操作建议散给他们的亲朋好友；第三个圈子得到操作建议的人依样画葫芦，再传给第四个圈子；然后可能还有第五圈，甚至第六圈的肥羊。这么一来，最终轮到我入市做点什么的时候，我发现已经有好几千精明的投机家严阵以待了。你这一通盘算对我真是仁至义尽，沃尔夫。甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至我还没有动念头想一想是不是需要买进的时候，联合锅炉公司竟然已经开始上涨了，当我看到这种情形的时候，你简直无法想象我是多么吃惊。另一方面，正因为那些打算在 50~60 把同样一批股票再卖给我的朋友踊跃吃进，我才能为承销股票的辛迪加在 40 上下顺利完成卖出 10 万股的任务，你也无法想象当时我心中有多么感激。我白白放着 400 万美元不动，不用这笔钱来替他们挣钱，真是肥羊到家了，不是吗？辛迪加提供那笔资金的确是用来买股票的，不过，唯有在我认为必要的前提下才买进。好吧，我不认为有必要。"

乔舒亚毕竟在华尔街浸淫多年，终于还是能避免愤怒的情绪影响生意，他听着我的一番话，渐渐冷静下来，当我说完后，他的声音既友好又亲密，"看看，拉里，老弟，现在我们怎么办？"

"只要你们高兴，怎么做都行。"

"哎哟，帮帮忙，要是你像我们这样子你怎么处理？"

"如果我像你们这样子，"我郑重地说，"你知道我要怎么做吗？"

"怎么做？"

"统统卖掉！"我告诉他。

他盯着我看了一会儿，什么话也没说，转身走出了我的办公室，从此再也没来过。

不久之后，戈登参议员也来访了。如出一辙，他也是怒气冲冲，为他们自己的麻烦而抱怨我。之后，凯恩也加入合唱，一起打铁似的捶打我。他们忘了，当初他们组成辛迪加的时候，他们的股票也无法大批卖出。他们只记得我曾经拿着辛迪加几百万美元，而该股票曾经在 44 美元处交投活跃，但是我没有替他们卖出他们的持股，现在，它在 30，行情像泔水一般兴味索然。照他们想来，我本该统统卖光、获利丰厚。

当然，过了一段时间他们都冷静下来。辛迪加没有损失一分钱，而面临的主要问题则原封不动：卖掉他们的股票。一两天之后，他们又来了，请我帮他们走出困境，其中戈登特别坚持，最终按我的要求，把他们集中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起来的股票按照25-1/2的价格计入集合资产池。我的服务收费是我的卖出价高于这个价格的部分的一半，最新成交价大约在30左右。

现在我又要帮他们出清股票了。根据当时的总体市场形势以及联合锅炉公司的具体表现，只有一条路可走，那当然就是在市场下跌过程中卖出，而不是企图首先拉高价格。如果要引发市场上涨，肯定必须大量买入股票。但在市场下跌过程中，我可以找到那些打算抄底的买主，因为他们始终主张，如果某只股票从行情最高点下跌了15~20点，那么该股票就比较便宜了，特别是当顶部发生在最近一段历史的时候。在他们看来，马上就该向上反弹了。他们看到联合锅炉公司的成交价曾经接近44的高水平，如果现在股价低于30，看来肯定是个好东西。

果然一如既往地奏效，挖掘廉价机会的投机者买入了足够大的数量，使我得以出清了集合资产池的持股。然而，你以为戈登、沃尔夫或凯恩会有任何感激之情吗？丝毫没有。他们仍然对我心怀不满，至少他们的朋友是这么告诉我的，他们经常向人们诉说我对待他们的不是。他们不肯原谅我，因为我没有如他们期望的那样凭我一人之力把股票价格拉高。

事实上，如果沃尔夫诸公不曾卖力地四处散发那些炙手可热的看涨操作建议的话，我根本没有能力卖出银行持有的10万股股票。如果按照我惯常的方式来运作的话，也就是按照符合逻辑的较自然的操作方式，那么无论市场后来形成什么价格，我都不得不照单接受。我曾经告诉你，当时我们正在进入下跌行市，在这样的行情下，可以达成卖出目标的唯一选择虽然还不至于不计后果地大甩卖，但也不可偏重于价格，其他任何方法皆不可行。但是，我觉得他们不相信这些，他们还在生气。我不生气，任何人发怒都无济于事。市场曾经不止一次教我明白一个道理，投机者情绪失控，不啻自绝生路。

然而，我要告诉你另一个不同寻常的例子。一天，我的太太去拜访一位别人向她盛情推荐的裁缝，那位女士手艺不错，热情周到，有一副善解人意的好性格。大约在第三次或第四次拜访时，那位裁缝感觉我太太不那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么陌生了，便对她说："我希望利文斯顿先生很快拉高联合锅炉公司的股价，我们拿着一些股票，当初是因为别人告诉我们说他要推升这只股票我们才买进的，我们总是耳闻他所有的交易都非常成功。"

我对你说，想到无辜的人们可能因为追随那样的操作建议而损失钱财，我的感受并不好，由此或许你可以理解，为什么我从不给别人任何操作建议。那位裁缝让我觉得，要是谈起谁该抱怨谁的问题，其实是我要埋怨沃尔夫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章　内部人士

投机行当永远不会消亡，让它消亡并不符合大家的意愿。无论怎样强调它的风险，也不可能阻止投机行为。同样无奈的是，你不可能让人们永不犯错，无论当事人多么精明、多么富有经验。精心运筹的计划也可能中途出轨，因为会发生未曾预料的事件，甚至是根本不可预料的事件。不测或许来自大自然的一场灾变，或许来自天气变化，来自你自己的贪婪，来自其他人的自负，来自恐惧，来自不可理喻的一厢情愿。不仅如此，除了上述你也许可以称之为投机者的天敌之外，股票投机者还必须提防他人不地道的商业行为乃至坑蒙拐骗，无论从道德意义上来说还是从商业意义来说，此类行为皆防不胜防。

回首往事，对比25年前我初次来到华尔街时的市场风气，我必须承认现在的市场已经发生了许多有益的改变。老式对赌行已经无影无踪，不过冒牌“经纪行”依然屡见不鲜，无论男女，但凡抱着快速发财的念头进入这一行的，都有可能成为它们的宰杀对象。纽约股票交易所的工作很出色，不仅严查那些不折不扣的骗子，还监督其会员严格遵守交易所各项规则，许多有益市场健康发展的规章制度和限制条款都已经得到了严格的实施，当然，还有进一步改进的余地。华尔街具有根深蒂固的保守主义倾向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不是道德伦理倾向，某些不正之风之所以成为缠绵痼疾，正是年深日久的积弊所致。

如果说从股票投机中赢利从来不是易事，那么现在正变得一天比一天难，难上加难。就在不久前，从事交易的人对交易所名单上的每一只股票都耳熟能详，能够有很好的实用程度的了解。1901 年，当 J. P. 摩根将美国钢铁公司发行上市的时候，只是将其他更小型的联合体再联合起来，它们之中大多数经营历史不超过两年。当时，纽约股票交易所总共有 275 只股票正式挂牌，另外还有大约 100 只股票在其“非挂牌部门”交易，后者之中很多股票并不是非得什么都清楚不可，因为它们都是小型企业或者交易不活跃，要么公开流通股票的比例过小，要么属于第三方担保付息的股票，因此缺乏投机吸引力。事实上，这里面绝大多数的股票可能一年都成交不了一股。如今，在交易所正规上市名单上大约有 900 种股票，并且在最近一段活跃行情里，大约有 600 种不同的证券参与交易。不仅如此，过去的股票板块或股票门类比较容易跟踪，不仅因为它们的数目较少，而且总市值也较低，交易者需要留意的市场信息的范围没有现在这样宽泛。但在今天，你必须交易各种对象，世界上几乎每一个行业都有代表性的股票，这就需要花费更多时间和精力才能及时了解相关的最新信息，如果你要明智地交易，股票投机就变得困难得多了。

世上成千上万的人投机性地买进、卖出股票，然而，投机结果赢利的人只占少数。因为公众在一定程度上是始终“在市”的，所以无论何时公众之中总是有人亏损的。投机者的致命敌人包括：无知、贪婪、恐惧和希望。所有成文法律和所有交易所的规章都不可能根除人类的动物本性。意外事故可以把最精心编制的计划打个粉碎，同样，它们也超出了或是由极其理智的经济学家们或是由热血心肠的人道主义者们制定的一切规章所能掌控的范围。此外，还有另一种导致亏损的渊薮，那便是故意误导的虚假信息，它们和直截了当的操作建议大相径庭。它们往往包裹着各式各样的糖衣和伪装，令股票交易者防不胜防，因此更加隐蔽，更加危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，一般的圈外人要么凭建议操作，要么凭流言作为交易依据，它们有的口耳相传，有的印成了铅字，有的直接明确，有的迂回暗示，常见的投机建议操作建议就够你喝一壶。举例来说，一位终生好友诚心帮你发财，把他自己的投资行动倾囊相授，也就是告诉你他买了或卖了什么股票，他用意纯良。如果这样的建议最后的结果是错误的操作建议，你能怎么办呢？另一方面，公众在遭遇职业投资顾问的操作建议或者心术不正的投机者的操作建议时所得到的保护，大概和他遭遇兜售假金砖和假酒的骗子的时候所受到的保护差不多。更有甚者，当参与投机的公众面对典型的华尔街传言的时候，根本得不到任何保护，也根本得不到任何赔偿。证券分销商、市场操纵者、集合资产池和超级大户采用各种手段尽可能以最好的价格派发他们多余的持仓，报纸和新闻上传播的种种的利好名堂则是最具杀伤力的。

随便哪一天打开财经新闻报刊，你都会惊奇地发现，上面竟然印有如此之多的暗示自己带有半官方性质的说法，其中的权威角色往往都是“某位首要的内部人士”“一位著名董事”“一位高级官员”或者“官方人士”，总之，读者当然会认定该人一定清楚自己在说什么。这是今天的报刊，我从中随机挑出一条消息，听听这一条：“一位地位显赫的银行家表示，现在预测市场下跌为时过早。”

一位地位显赫的银行家真说过这话吗？如果他真说了，那么到底为什么说这话呢？为什么他不允许引用他的名字呢？难道他担心如果人们知道是他便会相信他的话吗？

这里还有另一则关于一家公司的，其股票本周以来一直很活跃，据报道这次说话的是一位“著名董事”。那么，在这家公司的十几位董事中，如果真的有人说话了，到底是哪一位呢？显然，只要不透露姓名，即使这一说法引起滔天的灾难，也不会有任何人承担责任。

股票交易者除了必须透彻研究所有地方的投机行为之外，还必须着重考虑华尔街上这个行当的特殊性。除了必须尽量弄清楚怎样赚钱之外，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须尽量避免亏钱，知道不该做什么和掌握该做什么几乎同样重要。因此，最好牢记，实际上在所有股票的所有上涨行情中都在一定程度上存在操纵的情形，这类上涨行情往往都是内部人精心策划的，其目的，并且是唯一的目的，便是尽可能以最好的价格卖出股票。然而，经纪行里的一般客户自信地认为，只要我对某只股票上涨的缘由打破砂锅问到底，你就骗不了我。自然，市场操纵者会为上涨给出一个经过精心算计的“解释”以便有利于派发股票。我坚定不移地认为，如果不允许刊登任何利好性质的匿名说法，那么公众蒙受的损失将会极大地减轻——我指的是那些算计公众促使其买进或持有股票的种种说法。

在以不具名的董事或内部人的权威名义发表的利好文章中，占压倒性多数向大众传递的都是不可靠的和误导性的信息。公众因为接受这类半官方意味因而貌似可信的说法，年复一年地损失了巨额资金。

举例来说，某公司的某方面业务线正在经历一段不景气的时期，该公司股票不活跃，其报价代表了市场对其真实价值的普遍估值，并且很可能是准确的估值。如果该股票在这个水平上价格过于低廉，那么必定有人心中有数并借机买入，股价就会上升。如果股价过高，同样有人心中有数并借机卖出，股价就会下降。如果该股票各方面波澜不兴，就没人谈它或碰它。

现在该公司那条业务线的处境终于否极泰来，到底谁先知道这一点呢，是内部人员还是公众？当然不是公众。下一步会发生什么情况呢？嗨，如果商业环境持续改善，则公司盈利将增长，公司便有能力恢复派发红利；如果该公司之前没有终止发放红利，则有能力增发红利。换句话说，该股票的价值将上升。

假定环境的改善继续保持势头，管理层会把这个好消息公布于众吗？公司董事长会告诉持股人吗？有没有哪位博爱的董事站出来，为了让阅读报纸金融版面和新闻社新闻快报的那部分公众也获得公司发展的利益，拿出一份签署大名的声明？有没有哪位谦虚的内部人士按照他惯常的匿名风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格站出来发表一份不具名的声明，说明该公司前景一片光明？这回就欠奉了，没有任何人会吐露半个字，报纸上不会印出任何说法，新闻收报器也不动声色。

有价值的信息被人滴水不漏地从公众面前掩藏起来，与此同时，那些守口如瓶的“首要的内部人士”正忙着入市，凡是他们能够捞着的便宜股票概不放过。随着他们自己知根知底却从不在人前夸耀的买入行动不断展开，股票价格上涨了。金融报刊的记者明白那些内部人知道行情上涨的缘由，开始向他们打听。不约而同地，匿名的内部人士们声称他们没有任何消息可说，他们不知道当前上涨行情有任何可靠的根据。有时候，他们甚至声称他们对股票市场朝三暮四的波动或者股票投机者不可理喻的行为看不懂也并不关心。

股价上涨行情继续，令人开心的一天终于来了，知情者已经把所有意图买进的股票或者他们所能最大限度地持有的股票都弄到手了，于是，华尔街上立即开始四处流传各种利好传言。新闻收报器以“权威的姿态”告诉交易者们，该公司的经营状况已经明确无误地度过了拐点。还是那位不愿意透露姓名的董事，他当初曾经表示他不知道当前上涨行情有任何可靠的根据，现在据报道，他说——当然还是不透露姓名——该公司的股票持有人拥有充分理由对其前景感到极大鼓舞。

利好消息铺天盖地，公众受到强烈诱惑，开始买进该股票，这些买进有助于进一步推升股价。到了一定时候，不约而同地，匿名的董事们当初的预言变成了现实，该公司恢复发放红利，或者也有可能进一步提高了红利率。随着这一进展的出现，利好因素进一步增多，该股票变得更加炙手可热了。某位“显赫的董事”在应一个要求直截了当说明公司状况的问题时，告诉全世界，公司状况的改善不仅保持了原来的势头，而且还在锦上添花。某位“首要的内部人士”在记者软磨硬泡之后，终于被套出实话，承认公司盈利之佳已经达到惊人的程度。某位与该公司保持密切商务往来的“著名的银行家”被人央求不过，透露该公司销售额的扩张速度在这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业是史无前例的。从现在开始，即使一张订单没有，该公司也得没日没夜地开工满足现有订单，天知道还得赶工多少个月才能完成。一位“财务委员会”的委员在一份用双边线框圈起来的声明中表示，公众对该股票的上涨行情感到惊讶，他对大家的惊讶感到惊讶，因为唯一令人感到惊讶的是该股票爬升的轨迹实在太克制了。只要分析一下该公司即将公布的年报，谁都能轻易看出该股票的账面净值已经远远超过市场价格。然而，在上述健谈的博爱者之中没有一位透露自己的尊姓大名。

只要盈利继续维持在不错的水平，而那帮内部人也没有觉察到公司光辉前景有任何减弱的苗头，他们便会一直持有当初在低价买进的股票不动。既然没有什么因素能压低股价，为什么要卖出呢？然而，就在公司业务转坏的那一刻，将会发生什么呢？他们会站出来发表声明、提出警告或者哪怕只是最模糊的一点暗示吗？不可能，趋势现在已经转而向下。当初公司业务好转的时候，他们买进绝不大肆声张，现在如出一辙，他们闷声卖出。由于这帮内部人的卖出，股价自然下跌。于是，公众开始得到很熟悉的“解释”了。一位“首要的内部人士”坚定地断言一切正常，行情下跌仅仅是空头卖空的结果，空头们企图影响总体市场。在股票价格开始下降了一段时间之后，有一两天好日子，然后股票价格再次急剧下挫，公众喧喧嚷嚷强烈要求了解其中“情由”或得到“解释”，除非有人出来说点什么，否则公众将会担心出现最坏的情况。于是，新闻收报器印出以下字样：“我们要求该公司一位显赫的董事解释该股票的疲软行情，他的答复是，他能够得出的唯一结论是今日的下跌是由于空头打压引起的，公司经营情况没有改变。公司业务从来没有像现在这样好过，除非今后一段时间发生根本未曾预见的意外情形，否则公司将在下次分红决策会议上提高分红率。市场上空头阵营变得很激进，该股的疲软显然由于他们发动的袭击，他们意在逐出意志不坚定的持股人。”新闻收报器说不定还打算给读者添点料，很可能添油加醋，报告说他们根据“可靠的消息渠道”得知，当日下跌过程中绝大多数股票买盘都来自内部人，空头们将会发现自己把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己卖入了一个陷阱，接下来一天，市场暂时休整。

公众不仅因为相信利好的说法买进股票而蒙受损失，而且因为受到劝阻不卖出股票而再次遭受损失。对于那些“首要的内部人”来说，当他们不再愿意支撑股价或搜集筹码的时候，除了劝诱公众买进他们打算卖出的股票之外，次优的选择便是防止公众卖出同一只股票。当公众读到“显赫的董事”说的话之后，他们相信什么呢？普通的圈外人能想些什么呢？当然是这只股票本不该下跌的，当然是空头们做空强迫该股价格下跌，只要空头一住手，内部人就会策动报复性的上涨行情，迫使那些空头在高价买入平仓。如果股价下跌果真是空头打压引起的，那么公众相信这样的解释也还说得过去，因为的确事态会如此演变。

然而，尽管上述讲话信誓旦旦地威胁或承诺将对不知羞耻的空头阵营实施强有力的对抗，势必要让他们爆仓出局，但是话题中的股票并没有上涨，它继续保持下跌。它没法不跌，内部人倾囊而出的股票实在太多了，市场哪里承受得住。

这个已经被“显赫的董事们”、“首要的内部人们”卖出的内部人股票现在成了职业交易者们脚下的皮球，它继续保持下跌，似乎看不到底在哪里。内部人清楚行业形势将对公司未来盈利产生不利影响，他们不敢出手支撑股价，一直要等到公司业务好转的下一个拐点出现，届时，内部人将会买进并且保持沉默。

许多年来，我充分经历了股票市场交易的洗礼，对股票市场也有相当的了解，我敢说在我记忆中没有哪一例空头袭击事件曾经导致某只股票持续下跌的。他们口中所称的“空头打压”，往往正是根据对实际市场环境的准确把握而实施的卖出。当然，并不能把股票下跌完全归结于内部人卖出或者内部人不愿意买进，市场前景不好的时候每个人都会争前恐后地卖出，而当每个人都卖出、没有人买进的时候，股价只能跳水，惨不忍睹。

公众应当牢牢掌握这一点：导致行情长期持续下跌的真实原因从来不是空头打压。当某只股票保持下跌的时候，你可以肯定该股票一定有什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地方不对，要么是它的市场，要么是它的公司。如果该股票行情下跌是不合理的，那么很快它的成交价就会低于其实际价值，这将激发买进行为，从而阻止市场继续下跌。事实上，空头有可能挣大钱的唯一机会是在某只股票价格过高的时候卖出它，在这种情况下内部人绝不会把真相告白天下，这一点确定无疑，如果你和人打赌这一条，你可以倾家荡产地压上。

当然，最经典的案例是纽黑文铁路公司。今天人人都知道，可当时仅有为数极少的几个人知情。该股票 1902 年的卖出价为 255，是新英格兰区最主要的铁路投资。在当地，人们凭着自己持有该股票的多少来衡量自己在本地社区应得的尊重和地位。如果某人说这家公司正在走向破产，他也许不会为这句话被投入监狱，但是，他会被送进疯人院，和其他疯子关在一起！然而，当摩根先生委派的一位胆大妄为的新总裁到任后，该公司兵败如山倒的厄运便开始了。起初，人们并不清楚该公司的新政策将把公司引上这条路，但是，随着该公司左一笔、右一笔以虚高价格添置资产，让纽黑文铁路公司背上越来越重的负担，少数眼光敏锐的观察者开始怀疑梅兰（Mellen）的政策是不明智的。一个货车系统公司的买入价为 200 万美元，转手卖给纽黑文铁路得到的价码是 1 000 万美元。于是，有一两位口风不严的仁兄点评管理层作风鲁莽粗疏，暗示即便财大气粗如纽黑文铁路也承受不起如此的挥霍，这真是大不敬，简直像怀疑直布罗陀山不稳固一般荒谬。

当然，最初看出前方有暗礁的还是内部人。他们对公司的真实状况越来越警醒，因此他们减持自己手上的股票。由于他们的卖出，同时也由于他们不支撑市场，新英格兰区这个镶金边的铁路股票开始屈服。人们开始提出疑问，要求得到解释，于是，一如惯例的解释很快出笼了。“首要的内部人士”宣称，在他们所知范围内没有任何地方不正常，行情下跌是鲁莽的空头卖出行为所引起的。因此，新英格兰区的“投资者”继续持有纽约-纽黑文-哈特福德铁路公司（New York, New Haven & Hartford）股票。为什么不呢？难道内部人士没有表示一切如常，并大声指责空头打压吗？难道没有公布派发红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利的消息并按期发放吗？

与此同时，当初承诺的挤压空头的行动并没有兑现，反而是股价出现了创纪录的新低。内部人卖出动作更急切，也就顾不上掩人耳目了。波士顿一班颇具公德心的人士要求该公司如实解释股价惨跌的真正缘由，却被扣上了股票掮客和蛊惑民心的帽子，而如此惨跌对原本期望投资有保障并能获得稳定红利的每一位新英格兰区的投资者都意味着触目惊心的惨重损失。

该股这场历史性的大崩跌从每股 255 美元跌至每股 12 美元，这绝不是空头袭击的结果，空头袭击也绝不可能造成这等大崩跌。它既不是由空头操作开的头，也不是由空头操作推动的过程，是内部人一直不间断地卖出的结果，并且他们卖出的价格总是高于如果他们说出实话或者哪怕是允许真相公布于众的情形。到底股价位于 250、200、150、100、50 或者 25，其实无关紧要，对于该股票来说这些价格都太高了，那帮内部人清楚这一点，公众却蒙在鼓里。如果公众在忙活着买进卖出该股票力图从中赚钱的时候清醒意识到自己的不利处境，或许还有几分获利的希望。当然，只有极少数与该公司运作密切相关的内部人才能了解全部内情。

该股票上演了一出过去 20 年里最惨烈的大崩溃，它的下跌不是因为空头打压。然而，正因为公众容易被这种解释麻痹，损失才进一步加重，雪上加霜，损失巨万美元之后，再损失巨万美元。正是这一点阻止了人们卖出，他们本已对该股票的表现方式感到不满，如果不是期待在空头打压停止之后股价收复失地，很可能已经出清了他们的股票。在过去的岁月里，我曾经常常听人责怪江恩，而在他之前，他们习惯于指责查理·沃瑞肖弗（Charley Woerishoffer）或者阿迪森·坎麦克（Addison Cammack），现在，轮到我成了股票市场的替罪羊。

我记得英特韦尔石油公司（Intervale Oil）的例子。该股票背后有一个集合资产池，它推高了股价，并且在股价上涨过程中招揽了一些买家。操纵者把股价拉抬到 50，在这个价位该集合资产池卖出了该股票，股价形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

了快速下挫。接下来一如往常，人们要求得到解释。为什么英特韦尔石油这么疲软？质疑的人太多了，以至于这个问题的答案成了重要新闻。一家为新闻收报器提供消息的新闻社打电话采访了最了解英特韦尔石油上涨行情的几家经纪商，他们应该对行情下跌的内情心知肚明。当该新闻社为了把股价下跌的缘由刊发出来告之美国读者的时候，这些经纪商，这些推动上涨行情的集合资产池成员，是怎么回答的呢？哎哟，拉里·利文斯顿正在打压市场！这还不够，他们还要再加上一句，他们正要动手“擒住”他呐。不过自然了，英特韦尔石油的集合资产池照卖不误。当时该股价格站在每股 12 美元附近，他们可以一直卖到 10 美元或更低，而他们的平均卖出价格依然可以保证他们的巨额利润。

内部人在市场下跌过程中卖出是明智的、恰当的，然而，对于那些付出 35 或 40 的代价买入股票的圈外人来说，就完全是另一回事了。圈外人读到了新闻收报器上印出的消息，于是持股不动，等待拉里·利文斯顿落入义愤填膺的内部人组成的集合资产池之手，遭到应得的报应。

在牛市行情下，特别是在景气阶段，公众起初挣钱但后来又输回去，问题出在在牛市行情里逗留得太久，这类“空头打压”的托词进一步诱导他们逗留下去。那些匿名的内部人有意让公众相信的所谓解释，恰恰正是公众应当保持高度警觉的陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章　小道消息

公众总指望有人告诉自己一点小道消息或者该做什么，正是这一点使得授受操作建议的做法无远弗届。经纪商应当为他们的客户提供交易建议，可以采取编写市场通讯的形式，也可以是口头的，这无可厚非。然而，经纪商不应该过分偏执于当前的基本形势，因为市场演变的轨迹通常比现在的基本形势领先 6 到 9 个月。今日的交易盈利并不能构成经纪商建议客户买进股票的充分理由，除非在一定程度上有把握判断，距今 6 到 9 个月之后公司商业前景还能继续维持当前的分红水平。如果您尽量向远景展望，便可以相当清楚地看出，商业形势的变化正在酝酿之中，并最终脱离当前现状，今日认为该股票较便宜的那些依据也将烟消云散。交易者必须远远地展望未来，不过，经纪商关心的是现在获得佣金，因此，市场通讯这种推荐意见不可避免地带有先天缺陷。经纪商靠客户的交易佣金谋生，然而，他们却力图通过市场通讯或口头言论诱导公众买入他们已经从内部人或市场操纵者手中接到了卖出指令的同一只股票。

这样的场面屡见不鲜，内部人跑去找到经纪公司的头头，对他说："我想请你为我的股票开拓一片市场，帮我卖出 5 万股。"

经纪商进一步询问有关细节。让我们假定该股票当前的报价为 50，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

位内部人告诉他："我给你5 000股的买入期权，执行价45，然后每向上1点再来5 000股，总共给你5万股的期权。同时我也给你5万股的卖出期权，执行价按市价定。"

现在对经纪商来说，这笔钱很容易挣，只要他拥有一大堆跟风的人就成。当然了，那位内部人找的也正是这样的经纪商，在全美各地建有分支机构并通过直线电报互联互通的经纪公司在这类交易中通常都能找到一大群跟风者。记住，因为这家经纪商拥有卖出期权，所以无论如何他都万无一失。如果他能够动员他的跟风群体，就能卖出全部头寸获得大额利润，常规的交易佣金还不计算在内。

我脑子里浮现出一位"内部人"的辉煌战绩，他在华尔街很出名。

他一般拜访大型经纪公司中最大的客户经理，有时候，他甚至纡尊降贵拜访这类经纪公司的一名最低级别的合伙人，他常常这样开场：

"嗨，老兄，过去多次承蒙你关照，现在我要向你表示我的谢意，我打算给你一个机会真正赚点钱。我们正在组建一个新公司，把我们原来一家公司的资产并进去，我们并购的价格要超过它当前报价一大截。我准备按每股65美元让给你500股班塔姆商场（Bantam Shops），该股票现在的报价是72美元。"

这位心怀感激的内部人分别对各大型经纪公司的十几位客户经理头头做了同样的表白，既然拿到这位内部人的红包的都是华尔街人士，当他们拿到这笔已经形成账面利润的股票时会做什么呢？自然，建议他们能够接触到的每一个男士和女士都来买这只股票。那位好心的赠予者清楚这一点，他们将会帮助他开辟一片市场，这么一来，这位好心的内部人就能够把他那堆宝货以高价钱卖给可怜的公众。

推销股票的承销人还有其他一些伎俩，也应被禁止。交易所应当禁止公开上市股票在场外以支付部分本金的方式向公众发售，公开上市股票在交易所场内的正式报价给它添加了一定程度的官方批准的意味。不仅如此，该股票具备公开市场的官方凭据以及不时发生的价格变化，对公众构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了全部诱因。

另一种常见的推销伎俩是拆分股票来增加股票数量，这纯属销售策略。这一招让不动脑子的公众损失了巨万金钱，但是没人因此被送进监狱，因为这种做法是完全合法的，其手法常常只是变换一下股票证书的颜色而已。

他们变戏法似的，拿出 2 股、4 股甚至 10 股“新”股票更换原来的 1 股“老”股票，这种做法通常的意图都是力求使得原有的商品更加容易销售。原来一磅装的老包装价钱为 1 美元，走得不快。现在改成四分之一磅的新包装，价钱为 25 美分，甚或 27、30 美分。

为什么公众不问一问到底为什么该股票需要通过拆细来促进销售呢？这又是华尔街“慈善家”操纵的一种把戏。明智的交易者绝不轻信自己的敌手，这类行为本身就是明确的警告信号，公众却视而不见，结果年年损失巨万金钱。

如果有人编造和传播谣言企图损害某个人或某个企业的信用或商誉，也就是刻意压低其股票的价值、诱使公众卖出，那么法律必定严加惩处。制定该法律的主要目的最初可能是惩罚那些在经济困难时期公开质疑银行支付能力的人，从而降低由此引起恐慌的危险。当然，它也具有保护公众的功能，让公众避免在低于股票真实价值的价位卖出。换句话说，美国法律惩处传播此类看跌谣言的人。

那么，为了让公众避免在高于股票真实价值的价位买入，公众是怎样受到保护的呢？谁来惩处那些散播不具正当理由的看涨言论的人呢？没人。更有甚者，公众由于受匿名的内部人的蛊惑在股价过高的时候买入而损失的金钱，远远超过在所谓空头“打压”期间因为受到看跌建议的影响在低于股票价值的价位卖出而损失的金钱。

如果通过一项法律，惩处散播看涨谎言的人，如同现行法律惩处散播看跌谎言的人一样，那么我相信，公众将会避免巨万美元的损失。

当然，证券发行商、市场操纵者以及其他从匿名的传播看涨消息中获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益的人士都会对你说，谁听信传言和不具名的说法来交易，如果发生亏损那就只能怨自己。或许有人可以照此类推，如果某人愚蠢到沦为吸毒的瘾君子，他咎由自取，活该丧失接受保护的资格。

股票交易所应当施以援手，保护公众免受不公平交易的侵害，这是交易所存在的最根本理由。如果某人有机会了解内情，愿意让公众接受他对事实的陈述甚至是他自己的观点，那就让他签署自己的姓名。签署姓名不一定保证利好事项成真，但是一定会让“内部人”和“董事”们出言更谨慎。

公众应当时时牢记股票交易的要领。当某只股票上涨的时候，并不需要详述解释为什么它会上涨，一定是存在连续的买单，才能促使某只股票保持上涨势头，而只要该股票保持上涨，并且在这过程中只是不时发生小幅的自然回落，那么追随该股票的上涨行情就是一个相当安全的主意。但是，如果某只股票经历了长期稳定的上涨行情之后，掉转方向，开始逐步下降，并且过程中只有偶尔的小幅回升，那么很显然，其最小阻力路线已经从上升转为下降。既然如此，为什么你还需要任何解释呢？该股票之所以下跌，或许有很好的缘由，然而，这些缘由只有很少的几个人知情，他们要么把这些缘由闷在自己心里，要么反而表面上向公众表示该股票现在很便宜。这场游戏本质上便是这样的玩法，公众应当清醒地认识到，少数知情者不可能说破真相。

许多“内部人士”或官员的陈述根本没有事实依据，有时候，甚至并没有哪位内部人曾经受人要求发表陈述，不论匿名的还是具名的。这些故事其实是这位或那位杜撰的，因为他在市场上存在巨大的个人利益。在证券市场上涨行情的特定阶段，内部人士、大户们并不反对接受职业交易者操作该股票的帮助。不过，虽然内部人有可能告诉这位大投机家何时适合买进，但是你可以肯定，他绝不会告诉后者何时应当卖出。这么一来，这位大户职业交易者也被推到了与公众相同的境地，不仅如此，他还不得不找到交易量足够大的市场才能容许他退出，这种时候往往正是你得到最有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误导性的“消息”的时候。当然，有些内部人不论在这场游戏的哪个阶段都不可信任。通常，在大公司当头头的人或许会运用内幕信息在市场上操作，但是他们并不对外撒谎。他们只是什么都不说，因为他们发觉，有些时候的确沉默是金。

下述内容我已经重复了多次，不过即使说得再多也不过分。本着身为股票操盘手的多年经验，我确信不疑，没人能够始终一贯地、持续不断地打败股票市场，虽然他可能在特定场合下、在某只股票上赢得利润。不论一位交易者具有多么丰富的经验，发生交易亏损的可能性始终存在，永远不会消失，因为投机事业不可能百分之百安全。华尔街的专业人员都清楚，听凭“内部人”的操作建议行事，将比饥荒、瘟疫、谷物歉收、政治动荡或者其他常见的意外更快将你摧垮。无论在华尔街还是在其他任何地方，都不存在通向成功的平坦大道。那么，为什么还要给自己增添额外的路障呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票作手操盘术

——利弗莫尔操盘准则

［美］杰西·L·利弗莫尔◎著
康民◎译

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 投机，是一项挑战

投机，天底下最彻头彻尾、最富魔力的行当。但是，这行当愚蠢的人不能玩，懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的人不能玩。这些人如果不信邪，最后一定竹篮打水一场空。

很多年来，每当我出席晚宴的时候，总有陌生人走过来坐到我身边，稍作寒暄便言归正传：

“我怎样才能从市场挣些钱？”

当我还年轻时，会不厌其烦地解释从市场上轻松写意地挣钱是不切实际的；或者想尽办法找个礼貌的借口，从困境中脱身。后来，我的回答只剩下生硬的一句：“不知道。”

碰上这种人，你很容易火大。其他先不说，这样的问法对于一位将投机作为事业进行了艰苦卓绝研究的人来说，基本可以算得上侮辱了。要是这位外行朋友也拿同样的问题请教一位律师或外科医生：“我怎样才能从法律事务或者外科手术上快快挣钱？”这还能令我好受点。

我认为对于有志于在股票市场中讨生活的人来说，如果有一份指南为他们指出正确方向的话，他们是愿意付出汗水和思考来换取合理回报的，本文正是为这些人写的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本文的目的是介绍我投机事业中一些不同寻常的亲身经历——其中既有失败的心酸，也有成功的喜悦，以及成功和失败带给我的经验教训。通过这些介绍，我将总结出自己在交易实践中采用的**时间要素理论**。我认为，对于成功的投机者来说，能够总结出成功的方式是最重要的。

我有言在先，“一分耕耘，一分收获”，你的成功与你的努力和坚定信念成正比。你的努力包括自己维护交易和行情的记录，自己动脑思考，得出自己的结论。试想一边读《如何维持体形》，一边将锻炼的事交给他人代劳这样的行为，可能达到目标吗？因此，如果你诚心实行我的准则，就绝不可以将维护交易和行情记录的工作交给别人或者计算机来做。再次重复，我的准则是将时间和价格二要素熔为一炉，后面的章节我会进行分解。

我只能领你入门，修行靠你自己。如果借助我的引导，你最终能在股票市场上输少赢多，我就会备感欣慰了。

本文的目标读者并不是所有人，而是特定的人群。这类人往往表现出一定的投机倾向，我要向他们讲述自己在多年的投资生涯中逐步积累出的一些观点和想法。无论哪一位，如果天性具有投机倾向，就应当将投机视为一个严肃的生意，并诚心敬业，不可以自贬身价，向门外汉看齐——许多门外汉将投机看成单纯的赌博。如果我的观点——投机是一个严肃的商业行为是正确的，那么所有参与此项事业的同行朋友就应当下定决心认真学习，尽己所能，充分发掘现有数据资料，使自己对这项事业的领悟有所提升，到达自己的最高境界。在过去40年中，我始终致力于将自己的投机活动抽丝剥茧，总结经验，并且已经发现了一些适用于这一行的要领，我还将继续发掘新的规律。

记不清多少个夜晚，我在床上辗转反侧，反省自己为什么没能预见到一段行情的到来，第二天一大早便醒来，心里盘算出了一个新点子。等不及天亮，就急于通过历史行情来检验这个新点子是否有效。在绝大多数情况下，这样的新点子都是错误的，不过，其中多少总有些合理的成分，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且这些可取之处日积月累储存在我的潜意识中。再过一阵，或许又有其他想法在脑子里成形，我便立即着手检验它。

随着时间的推移，各色各样的想法越来越清晰、具体，于是我逐渐能够开发出成熟的新方法来追踪行情，并以这种方法来判断市场的走向。

就自己满意的程度而言，我的理论和实践都已经证明，在投机这行中，或者说在证券和商品市场的投资事业中，从来没有什么全新的东西——万变不离其宗。有些市场条件下，我们应当投机；同样地，有些市场条件下，我们不能投机。有一条谚语再正确不过了："你可以赢一场赛马比赛，但你不可能赢所有赛马比赛。"市场操作也是同样的道理。有些时候，我们可以从股票市场投机中获利，但是如果我们日复一日、周复一周地总在市场里打滚，就不可能始终如一地获利，只有那些有勇无谋的莽汉才会这样做。永远只盈不亏这种事是不存在的，想都不应该去想。

想投机成功，我们必须对股票的走势形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动，为了形成正确的预期，我们必须构筑一个坚实的基础。举例来说，在一则新闻公布后，你必须站在市场的角度，用自己的头脑独立分析它可能对行情造成的影响。你要尽力预测这则消息在广大投资大众心目中的效应——特别是其中那些与该消息有直接利害关系的人。如果你从市场角度判断，它将产生明确的看涨或看跌效果，此时千万不要草率地相信自己的看法，一定要等到市场变化本身已经验证了你的意见之后，才能在自己的判断上签字画押，因为它的市场效应未必如你倾向的看法那样。本质而言，一个问题是"是怎样"，另一个问题是"应怎样"。为了便于说明，我们来看看下面的实例。

行情已经沿着一个趋势持续了一段时间，一则看涨的或者看跌的新闻也许对市场产生不了一丝一毫的作用。而有时，市场本身已经处于超买或超卖状态，在这样的市场条件下，市场多半会对这则消息视而不见。此时此刻，对投资者或投机者来说，市场在相似条件下的历史演变记录就具有了不可估量的参考价值。此时此刻，你必须完全抛弃自己对市场的个人意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见，将注意力百分之百地转向市场变化本身。**意见千错万错，市场永远不错**。对投资者或投机者来说，除非市场按照你的意愿变化，否则个人意见一文不值。今天，没有任何人或者任何组织能够人为地制造行情，人为地阻止行情。某人也许能够对某只股票形成判断，相信这只股票将要开始一轮显著上涨或下跌行情，而且他的判断也是正确的，因为市场后来果然这样变化了。即便如此，这位仁兄依然有可能赔钱，因为他可能把自己的判断过早地付诸行动。他相信自己的意见是正确的，于是立即采取行动，然而，刚刚进场下单，市场就走向了相反的方向。行情越来越陷入胶着状态，他也越来越疲惫，于是平仓离开市场。或许过了几天后，行情走势又显得符合他的预判了，于是他再次杀入，但是一等他入市，市场再度走向和他相左的方向。祸不单行，这一次他又开始怀疑自己的看法，又把头寸割掉了。终于，行情启动了，但是，由于他当初急于求成而接连犯了两次错误，这一回没有入市的勇气了，也有可能他已经把钱投到别的股票上了，无法再增加头寸了。总之，欲速则不达，等到这只股票行情真正启动的时候，他已经失去了机会。

我这里想强调的是，如果你对某只或某些股票形成了明确的看法，千万不要迫不及待地一头扎进去。要从市场出发，耐心观察它或它们的行情演变，伺机而动，一定要找到本质的判断依据。打个比方说，某只股票当前成交价位于 25 美元①，它已经在 22 美元到 28 美元的区间里盘整相当长时间了。假定你相信这只股票最终将攀升到 50 美元，也就是说现在它的价格是 25 美元，而你认为它应当上涨到 50 美元。且慢！耐心！一定要等这只股票活跃起来，等它创新高，比如说上涨到 30 美元。只有到了这个时候，你才能“就市论市”地知道，你的想法已经被证实。这只股票必定已经进入了非常强势的状态，否则根本不可能达到 30 美元的高度。只有当这只股票已经出现了这些变化后，我们才能判断，这只股票很可能正处在大

① 本书描述股票报价时，1 点指 1 美元；描述商品报价时，根据不同情况，1 点可能指 1 美分。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅上涨过程中——并且趋势已经启动了，这才是你为自己的意见签字画押的时候。你虽然没有在25美元的时候就买进，但绝不要让这一点给自己带来任何烦恼。如果你真的在那儿买进了，那么结局很可能是这样的，你等啊等啊，被折磨得疲惫不堪，早在行情发动之前就已经抛掉了原来的头寸，而正因为你是在较低的价格卖出的，你也许会悔恨交加，因此后来本当再次买进的时候，却没有买进。

我的经验证明，真正从投机交易中得来的利润，都来自那些从头开始就一直赢利的头寸。接下来，我将列举一些自己的实际操作案例，从这些案例中你会注意到，我总是选择关键的心理时刻来投入第一笔交易——这个时刻是，当前市场运动的力度如此强大，它将径直继续向前冲去。这股票之所以继续向前冲，不是因为我的操作，而是因为它背后这股力量如此强大，它不得不向前冲，也的确正在向前冲。曾经有很多时候，我也像其他许多投机者一样，没有足够的耐心去等待这种百发百中的时机，我也想无时无刻都持有市场头寸。你也许会问："你有那么丰富的经验，怎么还让自己干这种蠢事呢?"答案很简单，我也是人，也有人性的弱点。就像所有的投机客一样，我有时候也让急躁情绪冲昏了头脑，蒙蔽了良好的判断力。投机交易酷似扑克牌游戏，就像21点、桥牌或是其他类似的游戏。我们每个人都受到相同人性弱点的诱惑，每一次轮流下注时，都想参与一份，每一手牌都想赢。我们都具有这个弱点，而正是这一弱点成为投资者和投机者的头号敌人，如果不对之采取适当的防范措施，它最终将让我们在投机上损失惨重。满怀希望是人类的显著特点之一，担惊受怕则是另一个同样显著的特点，然而，一旦你将希望和恐惧这两种情绪搅进投机事业，那么你就危险了，因为你往往会被两种情绪搅糊涂了，从而颠倒了它们的位置——本该害怕的时候却满怀希望，本有希望的时候却惊恐不宁。

试举例说明。你在30美元的位置买进了一只股票，第二天，它很快急拉到32美元或32.5美元。你立即变得充满恐惧，担心如果不把利润落袋为安，明天就会看着这利润化为乌有——于是你卖出平仓，把这一小笔利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润拿到手里，而此时恰恰正是你该享受世界上一切希望的时刻！这两个点的利润昨天还不存在，为什么现在你担心丢掉呢？如果你能在一天的时间内挣两个点，那么下一天你可能再挣 2 个点或 3 个点，下一周或许能多挣 5 个点。只要这只股票的表现对头，市场对头，就不要急于实现利润。你知道你是正确的，因为如果不是，你根本就不会有利润。让利润奔跑吧，你驾驭它一起奔跑。也许它最终会扩大为一笔很可观的利润，只要市场的表现没有任何迹象引起你的担心，那就鼓起勇气，坚定自己的信念，坚持到底。再来看看相反的情形。假定你在 30 美元买进某只股票，第二天它下跌到 28 美元，账面显示两点的亏损，你也许不会担心下一天这只股票可能继续下跌 3 点或更多点。是的，你毫不担心，你只把当前的变化看作一时的反向波动，觉得第二天市场肯定还要回到原来的价位。然而，正是在这种时刻，你本该忧心忡忡。在这两点的亏损之后，有可能雪上加霜，下一天再亏损两个点，下周或下半个月或许再亏损 5 个点或 10 个点。这正是你应当害怕的时刻，因为如果当时你没有止损出市，后来可能会被逼承担远远大得多的亏损。这正是你应当卖出股票来保护自己的时候，以免亏损越滚越大，变成大窟窿。

利润总能自己照顾自己，而亏损永远不会自动了结。投机者不得不对当初的小额亏损采取止损措施，以确保自己不会蒙受大额损失。这样一来，就能维持自己账户的生存，终有一日，当他心中形成了某种建设性想法时，还能重整旗鼓，开立新头寸，持有与过去犯错误时相同数额的股票。投机者不得不充当自己的保险经纪人，确保投机事业持续下去只有一条路可走，小心守护账户里的资本，绝不允许亏损大到足以威胁未来操作的程度。留得青山在，不怕没柴烧。一方面，我认为成功的投资者或投机者事前必定总是有充分的理由才入市做多或做空的；另一方面，我也认为他们必定根据一定形式的准则或要领来确定首次入市建立头寸的时机。

请允许我重复，在特定条件下，市场运动一定正处在方兴未艾的展开过程中。我坚信，任何人，只要他既具有投机者的本能，又具备投机者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心，就一定能建立某种准则，然后依照准则正确地判断何时可以建立头寸。成功的投机绝对不是什么单纯的赌博，投机者想要连续地获得成功，必须掌握一定的判断准则。不过，我采用的某些准则也许对其他任何人都没有价值。为什么会有这种情况呢？如果这些准则对我具有无可估量的价值，为什么不能同样适合你呢？答案是，没有哪项准则百分之百准确。假如我采用的某种准则是自己的独门功夫，我当然知道结果应该是什么样的。如果我买的股票没有出现如我预期的那种表现，我立即可以断定时机还不成熟——因此，就会了结头寸。也许几天之后，我的准则再度指出应当入市，于是我便再次入市，或许这一回它百分之百的正确。我相信，只要愿意投入时间和心血研究价格运动，任何人都能够在合理时间内建立自己的判断准则，而这些准则将在他未来的投机或投资活动中发挥作用。在本书中，我介绍了一些思路，这些判断准则在我的投机操作活动中具有很高的价值。

很多交易者亲手维护股票平均指数的图表或记录，他们翻来覆去地推敲、琢磨这些图表和记录。当然，这些平均指数图表常常能够揭示趋势，这没问题。以我个人的观点来看，图表从来没有多少吸引力，我认为，总的说来它们给的信息太含糊了。虽说如此，我自己也维护着行情记录，并且狂热程度和那些画图的同行们不相伯仲，他们也许是对的，我也许是错的。

我之所以偏好自己的行情记录方式，是因为我的记录方法能够为我清楚揭示当前正在发生的行情演变过程。但是，仅当我把时间要素纳入通盘考虑之后，我的行情记录才对我判断即将到来的重大行情变化真正有帮助。我相信，通过维护合适的行情记录，并综合考虑时间要素——我将在后文详细讲解，我们就能以相当可靠的精确度预测未来重大市场运动。然而，需要足够的耐心才能做到这一点。

如果你能结合自己的行情记录来正确地推算时间要素，那么或迟或早，你就能够判定重大变化到来的时机。如果你能正确解读行情记录，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能在任何板块体中挑出它的领头羊。重复一遍，你一定要亲手维护行情记录，你必须亲手填写数字，别让任何人越俎代庖。在亲力亲为的过程中，你会灵感如泉涌，多得自己都惊讶。没有人能教给你这些新思路，因为它们是你自己的发现，是你的秘密，因此你应当敝帚自珍、秘而不宣。

我在本书中为投资者和投机者提出了一些“不要”，其中一条主要原则是，绝对不可以把投机冒险和投资活动混为一谈。投资者常常蒙受巨大的亏损，没有其他原因，正是因为他们当初是抱着投机的念头来买股票的，因此付出了代价。

我们经常听到一些投资者声称：“我用不着担心股票行情波动，也不用担心经纪人催着追加保证金。我从不投机，我买股票就是为投资，如果它们价格下跌，迟早总有涨回来的一天。”

在这些投资者当初买进那些股票的时候，曾经相信这些股票具有很好的投资价值，不幸的是，时过境迁，这些股票的基本面后来遭遇剧烈变化，从此，当初所谓“价值型股票”常常转化成纯粹的投机型股票，其中有些股票甚至干脆不复存在了。当初的投资化为泡影，投资者的宝贵资本也随之一去不复返。之所以发生这种现象，是因为投资者没能清楚地了解，虽然他所谓的“投资”本来的确是打算长期持有的，但是这只股票的价值将来也许要受到新情势的考验，而这些新情势可能损害该股票的赢利能力。就在这位投资者弄清楚新情况之前，该股票的投资价值已经大大缩水了。因此，成功的投机者在其冒险生涯中总是如履薄冰地守护自己的资本账户，投资者对此也同样大意不得。如果能够做到这一点，那么那些喜欢别人称自己为“投资者”的朋友，将来就不会被逼上梁山，万般无奈地变成投机者了——当然，他们的信托基金账户也就不会如此大幅贬值了。

你一定记得，不太久远以前，人们曾经认为把钱投资在纽约-纽黑文-哈特福特铁路公司比存银行还安全。1902 年 4 月 28 日，纽黑文公司的股票成交价格是 255 美元；1906 年 12 月，芝加哥-米尔沃基-圣保罗公司的成交价格是 199.62 美元；1906 年 1 月，芝加哥西北公司的股票成交价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是 240 美元；1906 年 2 月 9 日，大北方铁路公司的股票成交价格为每股 348 美元，所有这些公司都在派发优厚红利。

今天我们再来看看当年这些“投资型股票”吧，1940 年 1 月 2 日，它们的报价分别如下：纽约-纽黑文-哈特福特铁路公司每股 0.50 美元；芝加哥西北公司的股价则位于 5/16，大约每股 0.31 美元；大北方铁路公司的报价是每股 26.62 美元；1940 年 1 月 2 日没有芝加哥-米尔沃基-圣保罗公司股票的报价，但在 1940 年 1 月 5 日，它的报价是每股 0.25 美元。

很容易就能接下去列举数百只类似的股票，它们当年风行一时，被看成是稳赚不赔的投资，但在今天价值寥寥无几，乃至一文不值。就这样，伟大的投资坠落尘埃，而当初自称保守的那班投资者眼睁睁看着巨额财富不断削减，最终化为乌有。

股市投机者也有赔钱的时候，但是我相信，下面这种说法是经得住推敲的，单单在投机活动中亏掉的金钱和那些撒手不管头寸的所谓投资者亏掉的巨额金钱比起来，更少。

以我的观点来看，这些投资者才是大赌徒。他们押下赌注，一赌到底，如果赌错了，就输个精光。投机者也许会在他们（投资者）买进的时候同时买进。但是如果这位投机者还算明智的话，他将认识到——如果他维护这只股票的行情记录的话——危险的信号正在警告他，所有的地方都不对头。如果他立即行动，就能把亏损限制在最小限度内，然后等待更有利的机会再入市。

当一只股票的价格开始下滑时，没人能够说清楚它到底还要跌多深。在一轮普遍的上涨行情中，同样没人能够说清楚一只股票最终顶部在哪儿。把下面几项要点刻在你脑子里最突出的位置上：要点之一，绝不要因为某只股票看起来价格过高而卖出它。你也许看着一只股票从 10 美元上涨到 50 美元，认定它的成交价已经高得太离谱了。这个时候，我们恰恰应当研究判断有没有任何因素可能阻止它在盈利状况良好、企业管理层优秀的条件下，从 50 美元开始，继续上涨到 150 美元。很多人看到某只股票已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经历了长期的上涨行情，认为它的价格“看上去太高了”，就看空这只股票，结果赔光了本金。

要点之二，绝不要因为某只股票从前一个最高点大幅下滑而买进它，很有可能这一轮大幅下跌是基于很扎实的理由才形成的。以合理的定价来看，也许该股票当前还是处在极端的高位——即使它的当前价位看上去似乎比较低。设法忘却它过去较高的价格区间，使用综合时机和价格二要素的利弗莫尔公式重新审视它吧。

如果了解了我的交易方法，很多人也许会感到诧异。当我在行情记录上看到某股票的上升趋势正在展开后，先等股价出现正常的向下回撤，然后，股价一旦再创新高，便立即买进。当我卖空的时候，也采取同样的方式。什么道理？我正在选择恰当时机追随这个趋势。我的行情记录发出信号，前进！

我绝不在市场向下回撤时买进做多，也绝不在市场再度向上反扑时卖出做空。

另一个要点是：如果你头笔交易已经处于亏损状态，就绝不要继续跟进，否则你太执迷不悟了，绝不要摊薄亏损的头寸。一定要把这个想法深深地刻在你的脑子里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 规则与交易时机，耐心，决断

股票就像人，有自己的个性。有的股票神经兮兮，上蹿下跳；有的股票性格豪爽，动作直来直去，合乎逻辑。随着你关注股票市场时间的增长，就会逐渐了解并尊重各种股票的个性。在不同的条件下，它们的动作都是可以预测的。

市场永远都在变化。有时候，它们非常呆滞，但并不是毫不动弹，总要稍稍上升或下降。当一只股票进入明确的趋势状态后，将自动运行，一往无前地沿着趋势走下去。

行情开始的时候，开头几天你会注意到，伴随着价格的上涨，有非常巨大的成交量，随后，将发生我所称的“正常的回落”。在向下回落过程中，成交量远远小于前几天的上升时期。这种小规模回落行情完全正常，永远不要害怕这种正常动作，然而，一定要十分警惕不正常的动作。

一到两天之后，趋势将重新开始，成交量随之增加。如果这是行情的真启动，那么在短时间内市场就会收复在那个自然的、正常的回落过程中丢失的地盘，并将进入新高区域。在这个过程中，应当在几天之内一直维持着强劲的势头，其中仅仅含有小规模的日内回调。然后它达到某一点，又形成另一轮正常的向下回落。当这个正常回落发生时，它应当和第一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正常回落在同一组直线①上，当任何股票处于明确趋势状态时，都会按照此类自然的方式演变。在这轮运动的第一部分，从前期高点到下一个高点之间的差距并不很大。但是你将注意到，随着时间的推移，它将向上拓展大得多的空间高度。

请让我举例说明，假定某只股票在50美元的价位启动。在其运动的第一段旅程中，它渐渐上涨到54美元。此后，一两天的正常回落也许把它带回52-1/2上下。三天之后，它再度展开旅程。这一回，在其再次进入正常回落过程之前，它或许会上涨到59或60美元。但是，它并没有马上发生回落，中途可能仅仅下降了1个点或者1个半点，而如果在这样的价格水平发生自然的回落过程，很容易就会下降3个点的。当它在几天之后再度恢复上涨进程时，你将注意到此时的成交量并不像这场运动开头时那样庞大。这只股票变得紧俏起来，较难买到了。如果情况是这样的话，那么这场运动的下一阶段动作将比之前快速得多，该股票可能轻易地从前一个高点上升到60、68乃至70美元，并且中途没有遇到自然的回落。如果直到这时候才发生自然的回落，则回落幅度会很大，它可能轻而易举地下挫到65美元，然而即使如此也还属于正常回落。假定回落的幅度在5点上下，那么过不了多少日子，上涨进程就会卷土重来，该股票的成交价将上达全新的高位。正是这个地方，时间要素上场了。

不要让这只股票失去新鲜的味道。你已经取得了漂亮的账面利润，必须保持耐心，但是也不要让耐心变成约束思路的框框，以至于忽视了危险信号。

这只股票再次开始抬头，前一天上涨的幅度大约6~7点，后一天上涨的幅度也许达到8~10点——交易极度活跃，但是，就在这个交易日的最后一小时，突如其来地出现了一轮不正常的下探行情，下跌幅度达到7~8点。第二天早晨，市场再度下滑了1点左右，然后重新开始上升，并且当

① 这组直线很可能指趋势线，原文没有明确说。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天尾盘行情十分坚挺。但是，再后一天，由于某种原因，市场却没能保持上升势头。

这是一个迫在眉睫的危险信号，在这轮市场运动的发展过程中，在此之前仅仅发生过一些正常的回落。此时此刻，却突然形成了不正常的向下回落——这里所说的"不正常"，指的是在同一天之内，市场起先向上形成了新的极端价位，随后向下回落了6点乃至更多——这样的事情之前从未出现过，而从股票市场本身来看，一旦发生了不正常的变故，就是市场在向你发出危险信号，切记不可忽视这样的危险信号。

在这只股票上升的整个过程中，你都应该有足够的耐心持股不动，但是现在，一定要以敏锐的感觉向危险信号致以应有的敬意，勇敢地果断卖出，离场观望。

我并不是说这样的危险信号总是准确的，正如我在前面声明的那样，没有任何准则百分之百准确。但是如果你始终如一地注意这样的危险信号，从长远来看，是有益的。

一位伟大的投机天才曾告诫我："当我看到市场向我发出危险信号时，我从不与它争辩，我会坚定离场！几天之后，如果各方面看来都没问题，我可以再度入市。这么做，我为自己省却了很多烦恼，也保存了很多金钱。我打个比方，假如我正沿着铁轨向前走，一列火车以60英里的时速向我冲来，我肯定会跳开轨道让火车过去，而不会愚蠢到站在那儿不动。等它过去了，只要我愿意，什么时候再回到轨道上都行。"这番话十分形象地揭示了一种投机智慧，我始终牢记不忘。

每一位明智的投机者都应该对危险信号时刻保持警惕。奇怪的是，绝大多数投机者遇到的麻烦往往来自自己内在的原因，这种内在的弱点妨碍他们鼓起足够勇气，在应当离开市场的时候果断地平仓出场。他们犹豫不决，在犹豫之中眼看着市场朝着对己不利的方向继续前进，这时他们会说"下一波行情我就平仓"。下一波上涨行情终究还会到来，然而，当行情果真来临时，他们却忘记了自己当初的意图，因为在他们看来市场又表现得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很对头了。遗憾的是，这一轮上涨行情仅仅是一段短暂的反弹，很快便如强弩之末，之后，市场开始认真下跌了。现在他们还待在场内——因为他们的犹豫不决。如果他们按准则行事，准则就会告诉他们应当怎么做，不仅会给他们挽回大笔的金钱，还会解除他们的焦虑。

我再次重申，对于每一位投资者或投机者来说，人性的弱点都是自己最大的敌人。一只股票在一轮幅度巨大的上涨运动后开始下跌，为什么不会再度向上冲刺呢？它当然会从某个价格水平处回升。然而，你凭什么指望它正好在你希望它上冲的时候就上冲呢？更大的可能是，它不会上冲，或者即使上冲，那些优柔寡断的投机者大概也抓不住这个机会。

我要向那些视投机买卖为一项严肃事业的同行竭力阐述下列原则，我也不遗余力地一再重复这些原则：一厢情愿的想法必须彻底消除；假如你不放过每一个交易日，天天进出，开仓平仓，你一定不可能成功；每年仅有寥寥可数的几次机会，可能只有四五次，只有在这些时机中，才可以允许自己下场开立头寸；在上述时机之外的空当里，你应当置身事外，让市场自己酝酿下一场波澜壮阔的趋势。

如果你正确地把握了这轮行情的时机，那么你投入的第一笔头寸应当从头开始一直处于赢利状态。从此往后，你需要做的一切就是保持警戒，观察危险信号的出现，然后果断出场，将账面利润转化为真金白银。

记住：在你安坐钓鱼台时，其他那些觉得自己必须一天不落地忙于交易的投机者正在为你的下一次冒险活动铺垫基础，你将从他们的错误中获得利益。

投机实在太令人兴奋了，绝大多数投机者终日沉浸在经纪商交易厅里，忙于接听数不清的电话，每个交易日结束后，他们不分任何场合，都要和朋友们聊市场。他们的脑子里终日装着报价机、价格、数字，他们对短期小幅的市场上升或下跌全神贯注，但却错过大趋势引导的市场运动。当大幅度的趋势行情发生后，几乎无可避免地，数不清的市场参与者总是持有相反方向的头寸。那些喜欢在日内小幅频繁波动中快进快出的投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客，永远不能在下一轮重大行情发生时捕捉到机会。

以适当形式记录股票的价格运动，深入研究行情记录，弄清股票价格运动是如何发生的，谨慎地综合考虑时间要素，就可以克服这样的弱点。

多年以前，我曾听过一位著名的成功投机家的故事，他住在加利福尼亚山区，他收到的行情要延迟3天。每年有两三回，他会打电话给旧金山的经纪人，根据他的市场头寸发出买进或卖出指令。我的一位朋友曾经在那家经纪人的交易大厅待过一段时间，对这事感到很好奇，四处打听。当他得知这位交易者竟然离开市场交易场所这么远，甚至很少前来探访，只在必要时才有大手笔交易量的时候，不禁惊呆了。终于有人介绍我的朋友结识这位投机家，在交谈过程中，我的朋友向这位投机家请教，他身在偏远的山区，远离凡尘，如何才能维护股票市场的行情记录。

“噢”，投机家回答道，“我把投机当成我的事业。市场总是千头万绪，如果我把自己陷在一团乱麻中，就会一败涂地，因此我对细枝末节的市场变化视而不见。我喜欢躲在一旁，静心思考。你瞧，我对已经发生的事情也有持续的记录，当事情发生后，它就会给我一幅清晰的图像，告诉我市场正在做什么。真正的行情不会在一天之内完成，货真价实的行情总需花上一阵子工夫才能完成它的完整过程。我住到远离闹市的山里，就能给这些行情留下它们所需的充分时间。我从报纸上摘录数据，放到行情记录里。总有一天，我会注意到刚刚记录下来的价格不能验证之前已经明显持续了一段时日的同一种运动形态。此时此刻，我做出决策，于是下山进城，忙碌一会儿。”

这是多年前的事了。在很长一段时间里，这位山里的投机家始终如一地从股票市场赚走大笔大笔的金钱。他在一定程度上激励了我，我加倍努力地工作，力图将时间因素和我汇编的其他所有资料融合起来。经过不懈的努力，我已能将各方面记录调和起来、融会贯通，在预测未来市场运动的过程中，它们发挥着令人惊异的良好辅助作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 要玩就玩热门股

每当投机者连连得手之后，股票市场总会施放一种致命的诱惑，使人变得麻痹大意，野心过度膨胀。在这种情况下，要靠健全的常识和清醒的头脑才能保住已有的胜利果实。如果你能毫不动摇地遵循可靠的行事准则，就不会命中注定般地一再上演得而复失的悲剧了。

众所周知，市场价格总是上上下下、不停运动，过去如此，将来也一直如此。依我之见，在那些大趋势背后，必然存在着一股不可阻挡的驱动力量，了解这一点就完全足够了。如果你对价格运动背后的所有原因都不肯放过，过于琐细、过于好奇，反倒画蛇添足。如果你一定追根刨底，你的思路可能被鸡毛蒜皮的细节所遮蔽、淹没。只要及时认清市场运动的确已经发生，然后顺着潮流驾驭你的投机之舟，就能够从中受益。不要和市场讨价还价，最重要的，绝不可斗胆与之对抗。

还要牢记，在股票市场上摊子铺得太大、四处出击也很危险。我的意思是，不要同时在许多股票上建立头寸。同时照顾几只股票尚能胜任，同时照顾许多股票就不胜负荷了。我在几年前曾犯过此类错误，付出了沉重代价。

当时某个板块中某只股票已经明明白白地掉转方向，脱离了整个市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的趋势，我便轻易对整个市场的态度转为一律看空或一律看多。在建立新头寸之前，本该更耐心地等待，等到其他板块中某只股票也显示出其下跌或者上涨过程已经终了的信号。时候一到，其他股票也都会清晰地发出同样的信号，这些都是我本应耐心等待的线索。

但是，我没有这样做，而是迫不及待，要在整个市场大干一番，结果吃了大亏，在这里，急于行动的浮躁心理压过了常识和判断力。当然，我在买卖第一个和第二个股票板块里的股票时是赢利的，但是，由于在买卖其他股票板块中的股票时赶在拐点到来之前就已经入市，结果切掉了原来盈利中的很大一块。

回想当年，在 20 世纪 20 年代末期的狂野牛市中，我清楚地看出铜业股票板块的上涨行情已经进入尾声；不久之后，汽车业股票板块也达到了顶峰。因为牛市行情在这两类股票板块中都已经终结，我便过早得出了一个有纰漏的结论，以为现在可以安全地卖出任何股票，我不想告诉你由于这一错误判断我亏损了多少钱。

在后来的 6 个月里，我在卖空铜业股票和汽车业股票的交易上积累了巨额账面盈利，我就想压中公用事业类股票的顶部，然而事与愿违，后者造成的亏损甚至超过了前者的盈利。最终，公用事业类股票和其他板块的股票都达到了顶峰。就在这时，我做空的森蚺公司的成交价已经比其前期最高点低了 50 点，汽车类股票下跌的比例也与此大致相当。

我希望这一事实给你留下深刻印象，当你看清特定股票板块的运动时，不妨就此采取行动。但是，不要纵容自己在其他股票板块中以同样方式行事，除非你已经明白无误地看到了后面这个板块已经开始跟进的信号。耐心，等待，迟早，你也会在其他股票板块上得到与第一个股票板块同样的信号。注意火候，不要在市场上铺得太开。

集中注意力研究当日行情最突出的那些股票，如果你不能从领头的活跃股票上赢得利润，也就不能在整个股票市场赢得利润。

正如妇女的衣服、帽子以及人造珠宝的时尚总是随着时间的推移而变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，股票市场也不断抛弃过去的热门股，新热门股取代了旧热门股的位置。几年前，热门股是铁路类股票、美国糖业和烟草。后来，钢铁股占了上风，美国糖业和烟草被挤到台下。再往后，直到现在，汽车业等股票走向了前台。如今，我们仅有 4 类股票在市场上占据主导地位：钢铁、汽车、航空和邮政类股票。如果它们朝某个方向运动，则整个市场也随之运动。随着时间的推移，新的热门股将走到前台，旧的热门股将退入幕后。股票市场存在一天，这样的现象就存在一天。

力图同时跟踪很多股票，肯定是不安全的，你将疲于奔命，也会比较混乱，尽可能只分析相对少数的几个板块。你将体会到，用这种方式来获得市场的真实图像，要比你把市场切成很多小块来研究容易得多。如果你能在上述 4 个显要板块中正确地分析出其中两只股票的走向，就用不着担心其余股票何去何从了。还是那句老生常谈，“追随领头羊”。保持思想的灵活性，记住，今天的领头羊也许不是两年之后的领头羊。

现在，我在自己的行情记录中维护持着 4 个板块，这并不意味着我在所有这些板块中同时进行交易，之所以这么做，自然是有用意的。

很久以前，当我第一次对价格变动产生兴趣的时候，就下决心检验自己预测未来价格变动的能力。我随身带着一个小本子，记录我的模拟交易。日积月累，我终于动手第一次实际做交易。我永远都不会忘记那笔交易，我和我的朋友一人一半，合资买进了 5 股芝加哥-伯灵顿-昆西铁路公司，我分享到的利润金额是 3.12 美元。从那时起，通过自学，我终于成为一名合格投机者。

就当前市场来说，我不认为采取大手笔交易方式的老式投机者有多大的成功机会。当我说到老式投机者时，我指的是那时候市场广度和流动性都很好，即使投机者吃进某种股票 5 000 或 10 000 股，当他进出市场的时候，也不会明显影响到该股票的价格。

在这位投机者建立初始头寸后，如果该股票表现对头，他可以从容地陆续增加筹码。在过去的市场条件下，如果市场证明他的判断有问题，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无须承担太大的损失，就能很容易地撤出自己的头寸。但是今天，市场广度变得相对狭窄，如果市场证明初始头寸站不住脚，当他平仓时，就可能蒙受重大损失。①

另一方面，正如我在前面所指，在我看来，今天的投机者如果能既有耐心又有判断力，等待恰当的行动时机，最终肯定能从市场上实现丰厚利润，因为在当前市场条件下，已经不允许出现那么多人为操纵的市场变动了。这类操纵行情在旧时代过于盛行，以至于所有的科学化测算手段都受到冲击，失去效果。

由此可见，很明显，根据今天的市场条件，没有哪位明智的投机者会允许自己按照若干年前司空见惯的头寸规模来操作。他将集中研究少数几个股票板块，集中研究其中的热门股。他将学会先看路再前进。股票市场的新时代已经到来——新时代给明智、勤奋、有能力的投机者带来了更安全的机遇。

---

① 市场广度是一个描述市场基本状态的术语，譬如大河的宽度，大河越宽，则洪水来临时，水位上涨越少，水位越稳定。市场广度大，意味着大笔头寸对市场价格的影响较小；反之，则可能明显改变市场价格。作者的意思是，由于卖出的头寸数额较大，一边卖，市场一边明显下跌，结果蒙受了巨大损失。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　落袋为安

如果处理的是你的钱，一定要亲力亲为，不能委派他人。

不论是处理上百万的大钱，还是几千美元的小钱，都一定要亲自出马。这是你的钱，只有小心看护，它才不会流失殆尽，经不住推敲的投机方式是注定亏损钱财的。

没能力的投机者犯下各色各样的大错，真是无奇不有。我一直强调，对亏损的头寸切不可在低位再次买进、摊低平均成本。然而，那恰恰是很多投机者最常做的事情。数不清的人在一个价位买进股票，假定买入价为50美元，买进了100股，两三天之后，如果看到可以在47美元再次买进，他们的心就被摊低成本的强烈欲望攫住了，非在47再买100股，把所有股票的成本价摊低到48-1/2美元不可。你已经在50美元买进了100股，并且对100股3个点的亏损忧心忡忡，那么，到底凭什么理由再买进100股，当价格跌到44美元时双倍地担惊受怕呢？到那时，第一次买进的100股亏损600美元，第二次买进的100股亏损300美元。

如果某人打算按照这种经不住推敲的方式行事，他就应该坚持到底，市场跌到44美元，再买进200股；到41美元，再买进400股；到38美元，再买进800股；到35美元，再买进1 600股；到32美元，再买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 200股；到29美元，再买进6 400股，以此类推。有多少投机客能够承受这样的压力？如果能够把这样的对策执行到底，倒是不应当放弃它。当然，这种行情并不经常发生。然而，恰恰正是对这种异常行情，投机者必须始终保持高度警惕，以防灾难的降临。

因此，尽管有重复和说教之虞，我还是要强烈地敦促你不要采取摊低成本的做法。

从经纪商那里，我从来只得到过一种铁定无疑的“内幕”消息，那便是追加保证金的通知。当这样的通知到达时，应立即平仓，它说明你对市场的判断是错误的。为什么要把好钱追加到坏钱里去？把这些好钱放在荷包里多捂一捂，把它拿到其他更有吸引力的地方去冒险，不要放到正在亏损的交易上。

成功的商人愿意给形形色色的客户赊账，但是，肯定不愿意把所有的产品都赊给唯一的一个客户。客户的数量越多，风险就越分散。正是出于同样的道理，从事投机生意的人在每一次冒险过程中，也只应投入全部资本的一部分。对于投机者来说，资金就是商人货架上的货物。

所有投机者都有一个通病，急于求成，总想在很短时间内发财致富。他们不是准备花费两到三年的时间来使自己的资本增值500%，而是企图在两到三个月内做到这一点。偶尔，他们会成功。然而，此类大胆交易者最终有没有保住胜利果实呢？没有，一个都没有。为什么？因为这些钱来得不稳妥，来得快去得也快，只在他们那里过手了片刻。这样的投机者几乎失去了理智，他会说：“既然我能够在这两个月内使自己的资本增值500%，想想下两个月我能做什么，我要发大财了！”

这样的投机者永远不会满足，他们孤注一掷，不停地投入自己所有的资金，直到某个地方失算，终于出事了——某个变化剧烈的、无法预料的、毁灭性的事件。最后，经纪商终于发来最后一次追加保证金通知，然而金额太大他已经无法做到，于是，这位毫无节制的赌徒就像流星一样消逝了。也许他会求经纪商再宽限一点儿时间，或者如果不是太不走运的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话，曾经留了一手，储存了一点应急的储蓄，可以从头再来。

如果普通生意人新开一家店铺，如果他还算理智的话，肯定不会指望头一年就从这笔投资中获利25%以上。但是对投机领域的人来说，25%什么都不是，他们想要的是100%。他们的这种幻想是站不住脚的，他们没有把投机看作一项正经的事业，并按照商业原则来经营这项事业。

还有一小点，也许值得提一提。投机者应当将这一点看成一项行为准则：**每当他把一个成功的交易平仓了结的时候，取出一半的利润，储存到保险箱里积蓄起来。**投机者唯一能从华尔街赚到的钱，就是当投机者了结一笔成功的交易后从账户里提出来的现金。

我回想起有一天我在棕榈海滩度假，当我离开纽约时，手里还持有相当大一笔卖空头寸。几天之后，在我到达棕榈海滩后，市场出现了一轮剧烈的向下突破行情。这是将“纸上利润”兑现为真正金钱的机会——我也这么做了。

收市后，我给电报员一封电报，要他通知纽约的交易厅立即给我在银行的户头上支付100万美元，那位电报员几乎吓得昏死过去。在发出这条信息之后，他问我他能否收藏那张纸条。我问他为什么。他说，他已经当了20年的电报员，这是他经手拍发的第一份客户要求经纪商为自己在银行存款的电报。他还说道：

“经纪商在电报网上发出成千上万条电报，都是要客户们追加保证金的，但是以前从没人像你这么做过，我打算把这张条子拿给儿子们看看。”

普通投机者能够从经纪公司的账户上取钱是很难得的，要么是他没有任何敞口头寸时，要么是他有额外资产净值的时候。当市场朝着不利于他的方向变化时，他不会支取资金，因为他需要这些资本充当保证金。当他了结一笔成功的交易之后，他也不会支取资金，因为他对自己说：

“下一次我将挣到双倍的利润。”

因此，绝大多数投机者很少见到钱，对他们来说，这些钱都是纸面上的，不是看得见摸得着的。多年来，我已经养成习惯，在了结一笔成功的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易之后，都要提取部分现金。惯常的做法是，每次提取 20 万或 30 万美元。这是一个好策略，它具有心理意义。你做做看，也把它变成你的策略。把你的钱点一遍，我点过，我知道自己手中有真家伙，我感觉得到，它是真的。

放在经纪商账户里的钱或者放在银行账户里的钱，和你手中的钱是不一样的，手里的钱你的手指可以实实在在地感觉到，感觉到了就有了某种意义。这里面含有某种占有感，它会降低你随意做出投机决策的冲动，而随意的投机决策最容易导致交易失败。因此，一定要时常看一看你真正的钱财，特别是在你这次交易和下次交易之间。

普通投机者在这些方面存在太多散漫、松懈的毛病。

当一个投机者有足够好的运气将原来的资本金翻一番后，他应该立即把利润的一半提出来，放在一旁作为储备。这项策略在很多场合对我都大有裨益。我唯一的遗憾是，没有在自己的职业生涯中始终贯彻这一原则。在某些地方，它本会帮我走得更平稳一些的。

在华尔街之外，我从来没能挣到过一块钱，相反，由于在华尔街之外“投资”于其他冒险事业，我已经亏损了数百万美元，这些钱都是我从华尔街挣来的。在我的脑海里浮现出来的例子有：佛罗里达地产泡沫中的地产以及油井、飞机制造业、改善和推广高新技术产品等，我总是赔得一文不剩。

在华尔街之外的这些冒险事业中，曾经有这么一回，我被激起了强烈的兴趣，于是力图说服我的一位朋友也投入 5 万美元。他十分认真地听取了我的介绍，当我说完后，他说：“利弗莫尔，在自己的领域之外，你永远不可能在任何生意上取得成功。如果想要 5 万美元去投机，你可以拿走这些钱，无偿奉送。但是，请你仅限于投机，离那桩生意远远的。”

第二天一早，邮差带来了一张上述金额的支票，我很吃惊，因为我并没有提出要求。

这一课的教训仍然是，投机本身就是一行生意，所有人都应当把它当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生意看待，专心致志，别让自己受情绪激动、阿谀奉承或利益诱惑的影响。一定要记住：经纪商不是你的朋友，而且很可能是许多投机者失败的根源。经纪商的生意是挣取交易佣金，除非客户交易，否则他们挣不到佣金。交易越多，佣金越多。投机者应该交易，而经纪商不仅欢迎他们交易，甚至常常有意鼓励他们过度交易。不知内情的投机客把经纪商当成自己的朋友，很快便开始过度交易。

假如这位投机者足够精明，有能力了解仅仅在何种条件下才可以多做交易，那么多多交易才是恰当的。也许他知道什么时候可以，或者什么时候应当过度交易，但是，一旦投机者染上了这种习惯，极少有人能够足够明智地自己罢手。他们已经失去了自制力，失去了与众不同的平衡感，而这二者对成功来说都是至关重要的。他们从不会想到自己也有失手的一天，然而，这一天终究来了，容易得手的钱长翅膀，来得快去得也快，于是又一位投机客破产了。

除非你知道你可以赚钱而不是赔钱，否则永远别做任何交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　关键点

不论何时，只要耐心等待市场到达我所说的“关键点”后才动手，我的交易就总能获利。

为什么?

因为在这种情况下，我选择的正是标志着行情启动的关键时机。我永远用不着为亏损而焦虑，原因很简单，我恰好在准则发出信号时果断行动，并根据准则发出的信号逐步积累头寸。之后，唯一要做的就是静观其变，看市场呼风唤雨。我知道，只需保持耐心，市场就会在合适的时机发出信号，告诉我该平仓了结获利。任何时候，只要我保持耐心等待这样的信号，就能按部就班如愿以偿，从不例外。我的经验表明，如果没有在行情开始后不久便入市，我就从来不会从这轮行情中获得太大的收益。原因可能是，如果没有及时入市，就丧失了一大段利润储备，而在后来的行情中，这段利润储备都是勇气和耐心的可靠保障，因此是十分必要的——在行情演变过程中，直至行情结束，市场必定会不时出现各种各样的小规模回落行情或者小规模回升行情，这段利润储备正是我不为之所动、顺利通过的可靠保障。

正如市场在适当时机会向你发出明确的入市信号一样，同样肯定，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场也会向你发出明确的出市信号——只要你有足够的耐心等待。“罗马不是一天建成的”，没有哪个重大市场运动会在一天或一周内一蹴而就，它需要一定的时间才能逐步走完发生、发展、终结的整个过程。在一轮行情中，大部分市场运动发生在整个过程的最后48小时之内，这是最重要的持有头寸的时间，也就是说，在这段时间内一定要持有头寸、处身场内，这一点很重要。

举个例子，假定某只股票已经在下降趋势中运行了相当长时间，达到了40美元的低位。随后，市场形成了一轮快速的回升行情，几天之内便上涨到45美元。接下来，股价回落，几周时间之内始终在几个点的范围内波动。此后，它又开始延续前一段上涨行情，直至49-1/2美元的高度。随后市场变得很沉闷，几天之内都不活跃。终于有一天，它再度活跃起来，起先下跌了3~4个点，后来继续下滑，直到接近其关键点40美元。正是此时，需要特别小心地观察市场，因为如果市场要扭转原有的下降趋势，就应当首先下跌到比关键点40美元低3~4点的位置，然后才能形成另一轮明显的回升行情。如果市场未能向下跌破40美元，这就是一个信号，一旦市场从当前向下回落的低点开始上冲3点，就应该买进。如果市场虽然向下跌穿了40美元的点位，但是跌下去的幅度没有达到3点左右，那么一旦市场上涨至43美元，也应该买进。

如果出现了上述两种情形中的任何一种，你就会发现，在绝大多数情况下，都标志着一轮新趋势的揭幕，如果市场验证新趋势的诞生，就将持续上涨，一直上升到另一个关键点49-1/2美元以上——而且比这个关键点高出3点或更多。

在阐述市场趋势的时候，我没有使用“牛市”和“熊市”两个词，因为我觉得，一旦在行情方面听到“牛市”或“熊市”的说法，太多的人就会立即联想到市场将在一段非常长的时间里一直按照“牛市”或“熊市”方式运行。

问题是，那种特征鲜明的趋势并不经常发生——大约每4~5年才有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回——还好，在没有发生此类行情的时候，还有很多持续时间相对较短但轮廓分明的趋势。因此，我宁愿使用“上升趋势”和“下降趋势”这两个词，它们恰如其分地表达了市场在一定时间内发生的情形。更进一步地，如果你认为市场即将步入上升趋势因而入市买进，几个星期之后，经过再次研究得出结论，市场将转向下降趋势，你会发现，很容易就能接受趋势逆转的事实。反过来，如果当初持有市场处于明确的“牛市”或“熊市”的观点，而你的观点又被市场证实，再想转变思路就难得多了。

结合时间要素和历史价格资料的利弗莫尔氏方法，是经过三十余年潜心研究各项准则的结果，这些准则为我预测重大市场行情提供了基本的指南。

当我刚开始做行情记录时，觉得它并没有给自己带来多少助益。几个星期之后，我又有了新点子，新点子激发我重新努力。结果往往发现，后者虽然对前一种记录方法有所改进，但还是没有带来我需要的信息。一而再、再而三，总有新点子浮现出来，我也就制作了一系列行情记录。在制作了很多记录之后，我逐渐开始萌发前从未有的新思路，随之而来的行情记录也渐渐浮现出越来越清晰的市场轮廓。但是，直到我将时间要素与价格运动融合起来之后，我的行情记录才开始对我说话。

从此之后，当我记录每一笔数据的时候，都采用了一种全新方式，这些数据最终使我能够确定关键点的位置，也向我揭示了如何从市场角度运用关键点来获利。从那时起，我已经多次改进自己的计算方法，今天，我所采用的记录方式也能对你说话——只要你让它说。

如果一位投机者能够确定某只股票的关键点，并运用关键点来解释市场行为，就能够有相当的把握建立那种从头开始一直赢利的头寸。

多年前，我已经开始通过这种最简便的关键点交易法来获利。我观察到，当某只股票的成交价位于50、100、200甚至300美元时，一旦市场穿越这样的点位，则随后必会发生飙升。

我第一次尝试借助这些关键点获利的例子发生在我的老伙计——森蚺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司股票上。在其成交价冲过 100 美元时，即刻下单买进 4 000 股。几分钟后，直至该股票穿越 105 美元，我的交易指令才告完成。当天，它的成交价后来又上涨了 10 点，第二天又是一场不同凡响的上升过程。在短时间之内，这轮上涨行情持续向上到超过 150 美元，中途仅有少数几次幅度为 7~8 点的正常的向下回落过程，没有哪一次威胁到关键点 100 美元。

从那时起，只要有关键点可资参照，我就很少错过这种大场面。当森蚺公司的成交价穿越 200 美元时，我成功地故伎重演；当它突破 300 美元时，再一次如法炮制。不过这一次，它惯性上冲的幅度没有达到合适的程度，它的最高成交价只有 302-3/4 美元。显然，市场正在闪动危险信号，因此我卖出了我的 8 000 股，还算走运，其中 5 000 股的卖出价是 300 美元，1 500 股的卖出价是 299-3/4 美元，这 6 500 股是在不到 2 分钟的时间之内成交的。但是，另外花了 25 分钟才卖出了剩余的 1 500 股，都是 100 股一笔或 200 股一笔地成交的，成交价则下降到 298-3/4 美元，这也是当天该股票的收盘价。我自信地判断，如果该股票跌到 300 以下，就将形成一轮快速的下跌过程。第二天早晨，市场上掀起了一阵骚动，森蚺公司在伦敦市场一路下跌，纽约市场开盘时价格低了一大截，几天之后，它的成交价就降到了 225 美元。

运用关键点来预测市场运动，有一点必须始终牢记，如果该股票在穿越关键点之后没有按照应有的模式运作，就是一个必须密切注视的危险信号。

正如上例所示，森蚺公司穿越 300 美元之后的表现与穿越 100 美元和 200 美元之后的表现截然不同。在那两次中，当市场向上突破关键点之后，均出现了非常快速的上涨过程，且涨幅达 10~15 点。但是这一次，该股票不但没有出现紧俏难买的现象，市场上反而充斥着大量供给——如果供给已经大到了这样的程度，那么该股票已经不可能维持持续上涨的进程。该股票在 300 美元稍上方的动作清楚地表明，它现在已经变成了一块烫手的山芋，继续持有这只股票是危险的。这清楚地显示，这种情况和一只股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿越关键点后通常发生的情形大相径庭。

我还记得另一个例子，那时我等待了三个星期才开始买进伯利恒钢铁。1915 年 4 月 7 日，它达到了创纪录的最高价位，87-3/4 美元。我很清楚，当股票向上超越关键点后将快速上涨，我很有信心地判断，伯利恒钢铁将突破 100 美元。4 月 8 日，我投入了第一份买入指令，拟从 99 到 99-3/4 美元逐步搜集筹码。同一日，该股票成交价一直上涨到 117 美元的高点。此后，它毫不停顿地一路飞涨，中途只有小幅的向下回撤，直至 4 月 13 日到达 155 美元为止，也就是突破关键点的 5 天之后，这轮涨势非常惊人。本例再次说明，如果某人耐心等待时机来利用关键点交易，就会获得巨大的回报。

伯利恒的故事还没有讲完，在 200 点、300 点，我依葫芦画瓢；到了令人目眩的 400 美元，还是外甥打灯笼——照旧（舅）。这里要补充说明，在熊市的情况下，当某只股票向下突破关键点后，我们也可以同样预料到即将发生的情况。我觉得最重要的注意事项是，一定要密切观察后续行情的演变。我发现，如果某只股票越过界线后缺乏持续的动力，则市场很容易掉转方向，因此应当机立断，了结原有头寸。

顺便说一句，每次当我失去耐心，不是等待关键点到来的时机，而是胡乱交易企图快快获利的时候，总是赔钱。

后来，市场上出现了高价股拆分的风潮，相应地，我刚刚介绍的那些机会就不那么经常发生了。然而，我们还可以利用其他方式来确定关键点。举例来说，假定在过去的两到三年里有一只新股票挂牌上市，其最高价为 20 美元，或者其他某个数字，总之这个价格是两到三年前形成的。如果发生了和该公司有关的某种利好事件，且该股票果然开始上升，则等到该股票触及全新高位时再买进，通常是一个稳妥的策略。

一只股票上市时可能以 50、60 或 70 美元每股的价格开盘，随后因为被抛售套现而下跌 20 点左右，此后在最高点和最低点之间维持了一年或两年。后来，如果有一天该股票的成交价向下跌破前期历史低点，则很可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成一轮幅度巨大的下跌行情。为什么？这说明该公司内部必定在某个地方出了岔子。

通过维护股票行情记录，并结合考虑市场的时间要素，你就有能力发现许多关键点，并凭借这些关键点建立头寸，以待快速的市场运动。但是，一定要加强训练，充分认识到借助关键点交易是需要耐心的。你必须投入时间来研究行情记录，必须亲手选择数据，亲手把数据填入记录本，亲手标记哪些价位是关键点。

你会发觉，研究关键点的过程就像挖掘金矿，这项工作如此迷人，几乎令人难以置信，你将从独立判断的成功交易中体味到一种独特的快感和满足。通过内幕消息或者他人指导或许也能获得利润，但是你将发现，自己独力赢得的利润更能带来巨大的成就感。如果你独立发掘机会，独立自主地交易，耐心守候，密切注视危险信号，就能进入良性的思维轨道。

在本书最后一章，我把自己用来确定关键点的更复杂的方法和利弗莫尔市场准则结合起来，进行了详细解说。

很少有人能够根据偶尔的内幕消息或他人建议来持续获利，许多人祈求某人能告诉自己内幕信息，但是他们并不知道怎样使用这些信息。

有一天我参加一个晚会，一位女士纠缠不休，非要我给她点买卖建议不可。我一时心软，忍不住告诉她买进一些 Cerro de Pasco，这只股票当天向上穿越了一个关键点。从第二天早晨一开盘起，这只股票在一个星期之内总共上涨了 15 点，当中仅有一些无足轻重的回落过程。接下来，该股票的动作发出了危险信号，我想起了那位女士的询问，赶紧让我太太打电话叫她卖掉。这时我才得知，她想先看看我的消息是不是准确，还没买进那只股票呢。猜一猜我有多么吃惊吧，小道消息的世界就是这样摇摆不定。

商品期货市场常常提供颇为诱人的关键点。可可是纽约可可交易所的交易品种，在绝大多数年份里，这种商品的行情都没有多少诱惑力。然而，如果你将投机看成严肃的生意，自然就会留意所有市场，随时寻求大机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1934 年，12 月到期的可可期权合约在 2 月达到当年最高价 6.23 美元，10 月达到当年最低价 4.28 美元。1935 年，在 2 月达到当年最高价 5.74 美元，6 月达到当年最低价 4.54 美元。1936 年的最低价 5.13 美元是在 3 月达到的，但是到了当年 8 月，由于某种原因，可可市场完全变成了另一副模样，市场开始剧烈地波动，当月可可的成交价是 6.88 美元，这一价位远远高于前两年的最高点，也就是说高于最近的两个关键点。

当年 9 月，可可成交价达到了 7.51 美元的高度；10 月，最高价为 8.70 美元；11 月，最高价为 10.80 美元；12 月，11.40 美元。1937 年 1 月，它创下了新的极端高位，12.86 美元，也创造了一个历史纪录，在 5 个月的时间之内上涨了 600 点，中途仅有少数几次不足挂齿的正常回落过程。

很显然，一定有十分充足的理由才能造成这次急速上涨行情，因为多年以来可可市场一直仅有一般幅度的波动。原因是可可供给出现了严重短缺。密切注视这些关键点，就为可可市场操作提供了绝佳机会。

正是在你亲手往行情记录本上记录价格，进而观察到这样的价格形态时，你的价格记录开始对你说话。突然之间你会领悟到，你所描绘的资料正在形成某种特定的形态，你的行情记录正力求清晰地揭示出正在逐步展开的市场形势。它建议你回顾历史行情记录，看一看在过去一系列类似条件下市场最终出现了什么样的重大运动。它正在告诉你，凭着缜密的分析和良好的判断，你就有能力形成自己的意见。价格形态提醒你，每一场重大市场运动都仅仅是历史的重演，正因为此，一旦对过去的价格动作了然于胸，你就有能力正确预期和应对即将到来的行情，并从中获利。

我要强调，我不认为这些行情记录是完美无瑕的，不过，它们对我的帮助无可替代。我清楚地知道，我拥有牢靠的基础来预测市场的未来运动，任何人只要愿意研究这些记录、亲手维护记录，在自己的操作过程中就不可能不获利。

如果将来有人采用我的记录行情方法从市场上赢得比我更多的利润，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是不会惊讶的。这句话建立在以下前提上：尽管我是在一段时间之前通过分析自己的行情记录得出独立结论的，如果有同行现在开始应用这一方法，也完全可能从中轻易地发掘到被我遗漏的新的价值点。说得更清楚一点，我并没有进一步探究新的要点，因为从我过去相当长时间的应用经验来看，现有的这些已经完全满足了我个人的需求。无论如何，其他人或许可以从这里介绍的基本方法出发，发展出新的思路，并针对新目标应用新思路，从而提升这些基本方法的价值。

毋庸置疑，如果有人做到这一点，我是不会嫉妒他们的成功的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　一失足丢百万

后面这几章的目的是要明确若干交易准则，然后再详细讲解将时间要素和价格结合起来的具体准则。

应当指出，这些交易准则并不是多余的。太多的投机者听从冲动买进或卖出，几乎把所有的头寸都堆积在同一个价位上，而不是拉开战线，这种做法是错误而危险的。

我们假定，你想买进某种股票 500 股。第一笔先买进 100 股，然后，如果市场上涨了，再买进第二笔 100 股，依此类推。后续买进的每一笔必然处在比前一笔更高的价位上。

同样的原则也应当用在卖空的时候。除非是在比前一笔更低的价位卖出，否则绝对不要再卖出下一笔。就我所知，如果遵循这一准则，比采取任何其他方法都能更加接近市场正确的一边。原因就在于，按照这样的程序，所有的交易自始至终都是赢利的。你的头寸也确实形成了账面利润，这一事实就是证明你正确的有力证据。

根据我的交易惯例，第一步，你需要估计某只股票未来行情的潜力大小。第二步，你要确定在什么价位入市，这是重要的一步。研究你的价格记录本，仔细琢磨过去几星期的价格运动。事前你已经认定，如果所选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票果真要开始这轮运动，则它应当到达某个点位；当它果真到达这个点位时，正是你投入第一笔头寸的时刻。

建立第一笔头寸后，你要明确在万一判断错误的情况下，自己愿意承担多大的风险。如果根据这里介绍的理论行事，也许会有一两次你的头寸是亏损的。但是，如果你坚持一以贯之，只要市场到达你认定的关键点就坚定地再次入市，那么，一旦真正的市场运动开始，你就势必已经在场内了，简而言之，你不会错过机会。

然而，谨慎选择时机是绝对必要的，操之过急则代价惨重。

让我告诉你，有一次我心浮气躁，没有选好时机，结果和100万美元的利润失之交臂。写到这里，我倍感困窘，几乎想把自己的脸转过去。

当时我对棉花强烈看涨，我明确认为棉花即将出现一轮很大的涨势。但是，就像常常发生的那样，此时市场本身尚未准备好。然而，我一得出结论，当即一头扑进棉花市场。

我最初的头寸是2万包，以市价买进，这笔指令把原本呆滞的市场刺激得上升了15点。后来，当我的指令中最后100包成交后，市场便开始下滑，24小时之内又回到了我开始买进时的价格。在这个价位上，市场又归于平静。最后，我烦透了，把手上的货全部卖出，包括佣金在内，损失了大约3万美元。自然，我卖出的最后100包是在向下回落行情的最低价成交的。

几天之后，该市场再度对我产生了吸引力。它在我脑子里挥之不去，我就是不能改变原先认为该市场即将形成大行情的念头。于是，我再次买进了2万包。历史重演。由于我的买进指令市场向上跳起来，完事后，又“砰”的一声跌回到起点。等待令我苦恼，因此我又卖出了自己的头寸，其中最后一笔再次在最低价成交。

6周之内，这种代价高昂的操作方式我竟重复了5次，每个来回的损失都在2.5万美元至3万美元之间，我变得厌恶起自己来。我虚掷了接近20万美元，一丁点儿收获的滋味也没尝到。于是，我向自己的经纪人下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令，让他在我第二天走进办公室之前撤掉棉花行情收报机。我不想到时候禁不住诱惑，再多看棉花市场一眼。这件事实在令人郁闷，然而在投机领域，无论何时都需要保持清醒的头脑，这样的情绪显然于事无补。

那么，到底出什么事了呢？就在我去掉棉花行情报价机、对棉花市场完全失去兴趣的两天后，市场开始上涨，并且上涨过程一直持续下去，直至涨幅达到 500 点。在这轮异乎寻常的上涨行情中，中途仅仅出现过一次向下回落的过程，幅度为 40 点。

就这样，我失去了有史以来自己判断出的最有吸引力、把握最牢靠的交易机会之一。总结一下，基本上有两个方面的原因：首先，我没有充分耐心地等待价格行情的心理时刻的到来，时机成熟后再入市操作。事先我知道，只有棉花的成交价上升到每磅 12-1/2 美分，才能说明它真正进入状态，开始进入狂飙模式。事与愿违，我没有那份自制力去等待。我的想法是，一定要在棉花市场到达买入点之前抢先额外多挣一点，因此在市场时机成熟之前就动手了。结果，我不仅损失了大约 20 万美元，还丧失了 100 万美元的赢利机会。按照本来的计划，我本来想在市场超越关键点之后分批聚集 10 万包的筹码，这个计划早就刻在脑子里了。如果照计而行，就不会错失从这轮行情赢利 200 点左右的大机会了。

其次，仅仅因为自己判断失误，就纵容自己动怒，对棉花市场深恶痛绝，这样的情绪和稳健的投机守则是背道而驰的。我的损失完全是由于缺乏耐心造成的，没有耐心地等待恰当时机来实施预先形成的意见和计划。

犯了错误不要找借口，很久以前，我就学会了这一课，所有的同行都应当牢记这一点。坦白承认错误，尽可能从中汲取教训。我们明白什么时候自己是错误的，市场会告诉投机者什么时候他是错误的，因为那时他一定正在赔钱。在他第一次认识到自己是错误的那一刻，正是了结出市之时，应当接受亏损，尽量保持微笑，研究行情记录以确定导致错误的原因，然后等待下一次大机会的到来。他所关心的，是一段时间的总体结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至在市场告诉你之前，就能先知先觉地感觉到自己是错误的，这是一种相当高级的判断力。这是来自潜意识的秘密警告，是一种来自投机者内心、建立在市场历史表现之上的信号。有时候，它是交易准则的先遣部队。下面让我详细解说。

在20世纪20年代后期的大牛市中，有时我同时拥有相当大数额的各种股票，并且持有相当长时间。在此期间，正常的向下回落行情时有发生，但我从来没有对自己的头寸感到过不自在。

然而，随着时间推移，有一天当市场收市后我变得心绪不宁。那天夜里，我辗转反侧，总有什么东西在悄悄呼唤我，于是我醒过来，陷入沉思。第二天早晨读报的时候，几乎会感到害怕，似乎某种不祥之兆正在迫近。就在这时，或许所有的事情看起来都还是玫瑰色的，而我那种奇怪的感觉似乎明显经不起推敲。市场也冲到更高，它表现得很完美，市场或许正处在本轮行情以来的最高位置。想起自己一夜的不安，你也许会笑出声来，然而，我已经知道这没什么可笑的了。

因为再过一天，同一个故事就变得面目全非。没有灾难性的坏消息，而是仅仅因为市场朝某个方向超长期运动之后经常可能形成突如其来的转折点，市场风云突变。这一天，我四脚朝天地乱成一团，不得不快快脱手一大堆头寸。仅仅在一天之前，我还能在离最高的极端价位2个点之内轻松抛出所有头寸，但在今天已经完全不同了。

我相信，许多操作者都曾经有过相似的经历，从市场本身来看似乎一切都被希望点得火红，然而就是此时此刻，敏感的内心世界常常已经闪起危险信号，这是通过对市场长期研究和在市场长期历练而逐渐发展起来的一种特殊敏感。

坦率地说，我总是对自己内心的秘密警告持怀疑态度，通常宁愿采用客观的科学准则。有时，正当所有事情似乎都一帆风顺时，内心涌起一种极为不安的感觉，通过密切注意这种感觉，我在很多场合都受益匪浅。

这种微妙的间接交易信号很有意思，因为这种前方危险的感觉似乎只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有那些对市场动作敏感的人才能明显感受到，只有那些让思路紧紧追随科学的市场形态来判断价格运动的人才能明显感受到。对那些普通投机者来说，看涨或看跌的感觉只不过是无意中听来的什么名堂，或是来自某个所谓专家公开发表的评论。

一定要牢记，在各种市场上投机的人数以百万计，其中只有屈指可数的少数人把全部精力都花在投机上。对于占压倒多数的绝大部分人来说，投机只不过是一桩碰碰运气的事情，而且成本高昂。甚至在那些精明的生意人、专业人员和退休人员看来，这也只是一个副业，因而不肯多费心思。如果不是偶尔某个经纪人或某个客户给他们提供了什么诱人的内幕消息的话，他们之中绝大多数人都不会买卖股票。

偶尔，某人也开始交易，因为他从在某家大公司的内部委员会任职的朋友那里得到了一条热门的内幕消息，我在这里讲一个假想的例子吧。

假定你和你的公司朋友在午宴上或者在某个晚会上相遇了，你们先聊了一会儿一般的商业话题，后来，你向他打听他们名叫“靠不住”公司的情况。哎，生意不错，刚刚走出低谷，前途光明。对呀，它的股票这时候正有吸引力。

“的确，现在买进是挺好，”他说道，或许一片诚心，“我们的业绩很出色，实际上好多年都没这么好过。吉姆，肯定你还记得，上一次我们生意兴旺时，股票的价格是多少。”

你心动了，迫不及待地吃进这只股票。

每当公司出季报时，都显示当季业绩好过前一季，公司宣布派发额外的红利，股票价格涨了又涨。于是你飘飘然，做起了纸上富贵的美梦。然而，随着时间的推移，该公司业绩开始急剧滑坡。事先没有人通知你，你只知道该股票的价格急速下跌。于是，你急忙打电话给你的朋友。

“是啊，”他答道，“股票已经下跌了不少，但这只是暂时的，营业额稍有下降。看空的人听到这些消息便发难了，主要是空头打压造成的。”

也许他还要说上一大套陈词滥调，却藏起了真正的原因。因为他和他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的委员会毫无疑问持有很多股票，自从他们的业务即将严重滑坡的第一个确切征兆出现时起，只要市场还能吃得下他们手中的股票，他们就尽多、尽快地出货。如果告诉你真相，简直就是邀请你和他们竞相卖出，或许还会连带着邀请你的其他朋友参与这场出货大赛，这几乎已经变成如何自保的问题了。

所以很简单，你的朋友，这位来自公司内部的企业家，为什么很轻易地告诉你何时应当买进。但是，他不可能也不愿意告诉你何时应当卖出，那样做差不多等于背叛他的委员会。

我竭力劝你总是随身携带一个小笔记本，简略地记下一些有趣的市场信息。你的想法，也许将来有用处；你的思路，可以不时重温；还有你在观察价格运动时体会到的灵感和心得。在这个小笔记本的第一页，我建议你写上——不，最好打印出来：

提防内幕消息……

一切内幕消息概不例外。

在投机和投资事业里，成功只属于那些为之尽心尽力的人，这句话是真理。天上不会掉馅饼，这就像那个身无分文的流浪汉的故事。饥肠辘辘驱使他壮起胆子，走进餐馆点了一客“大份的、诱人的、厚厚的、带鲜汁的牛排”，还对黑人侍者加上一句，“叫你们老板麻利点。”不一会儿，那位侍者慢慢悠悠地走回来，哼哼唧唧道：“我们老本（板）说，要是有得（这）样的牛排，他就自个儿次（吃）了。”

即使钱从天上掉下来，也不会有人愣要把它塞进你的口袋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　三百万美元的盈利

前一章，我讲述了自己由于不耐心等待时机而错过了一次重大获利机会还折了不少银子的经历，如果抓住这次机会，本来会收获颇丰。现在，我来讲一个成功的例子，这一回我耐心等待，静观事态进一步发展，直到关键时刻到来。

1924 年夏，小麦已经到达我所说的关键点，因此我入市买进，第一笔单子买进 500 万蒲式耳。当时，小麦市场极为庞大，因此在执行这种规模的交易指令时，对价格并没有明显影响。如果你没有直观的印象，这么多单位的单子到底有多大，我来告诉你，如果在某只股票上投入这种规模的指令，那相当于买进 5 万股。

下了这笔指令后，市场就进入了牛皮状态，并持续了数天，但在这期间从没有跌到关键点之下。后来，市场再度开始上升，并且达到了比前一波高点高几美分的价位。然后在这个高点，出现了一轮自然的回落，有几天市场再度进入牛皮状态，最后，上涨的进程又恢复了。

市场向上穿越了下一个关键点，我发出指令再买进第二笔 500 万蒲式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耳。这笔单子的平均成交价比关键点高 1.00-1/2 美分①，在我看来，这一点清楚地表明，市场正为进入强势状态做好准备。何以见得呢？因为买入第二笔 500 万蒲式耳的过程比第一笔困难得多了。

接下来一天，市场没有像第一笔头寸执行完后那样向下回落，而是上涨了 3 美分，如果我对市场的分析是正确的话，市场就应当如此表现。从此以后，小麦市场逐步展开了一轮名副其实的牛市行情。所谓牛市，我指的是市场将要开始长期上升运动，据我估计，它将要持续好几个月的时间。可惜的是，我并没有百分之百地预计到这轮行情的全部力量。后来，当我有了每蒲式耳 25 美分的利润之后，便清仓套现了——坐在一旁，眼睁睁看着市场在几天之内继续上涨了 20 多美分。

此时此刻，我认识到自己已经铸成大错。为什么我要害怕失去那些自己从来没有真正拥有过的东西呢？我太急于求成，太急于将账面利润转换成真正的现金了，本应更耐心一点，鼓起勇气把头寸持有到底。我知道，一旦时机成熟，当市场最终到达某个关键点后，就会向我发出危险信号，并给我留下充裕时间的。

于是，我决定再次入市，重新买进的平均价位大约比第一个回合卖出的价位高了 25 美分。不过，现在我有勇气投入一笔头寸，相当于我在第一个回合卖出数量的一半。还好，从此以后，我就一直持有这笔头寸，直到市场发出危险信号才罢手。

1925 年 1 月 28 日，5 月小麦合约的成交价达到了每蒲式耳 2.05-7/8 美元的高价位。2 月 11 日，市场回落到了 1.77-1/2 美元。就在小麦市场发生上述不俗上涨行情的同时，还有另一种商品，黑麦，它的上涨行情甚至比小麦还壮观。不过，和小麦市场相比，黑麦市场非常小，因此一笔数

---

① 在商品期货市场，基本报价单位是美分，因此 1/2、1/4、1/8、1/16 及其倍数的报价指的是美分以下的零头价格，这些基本单位分别相当于 0.5、0.25、0.125、0.0625 美分。“1.00-1/2” 美元表示价格为 1 美元又 0.5 美分，即 1.005 美元，或 100.5 美分。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

量不大的买进指令就会导致价格快速上升。

在这波牛市行情中，我在市场上常常一掷千金，持有巨额的头寸。其他人也都豪气十足地巨额下注。据传，有一位操作者曾经积聚了数百万蒲式耳小麦期货合约，同时还囤积了成千万蒲式耳的现货小麦，不仅如此，为了烘托、支撑他在小麦市场的头寸，他还囤积了巨额的现货黑麦。据说，此人有时还利用黑麦市场来支撑小麦市场，当小麦市场开始动摇的时候，就在黑麦市场下单买进，借此支撑小麦行情。

如前面所说，比较之下，黑麦市场很小、广度很窄，只要执行一笔大额买进指令，就能立即引起一轮快速上涨，而后者不可避免地折射到小麦市场，作用十分显著。无论何时，只要有人采取这种做法，大众就会蜂拥买进小麦，结果小麦的成交价也进入了新高区域。

这个过程一直顺利地持续着，直到市场大趋势到达终点。当小麦市场向下回落的时候，黑麦市场也亦步亦趋地回落，从其 1925 年 1 月 28 日的最高点 1.82-1/4 美元，下跌到 1.54 美元，跌幅达 28-1/4 美分，与此同时，小麦的回落幅度也达 28-3/8 美分。5 月 2 日，小麦回升到距离前期最高点 3-7/8 美分的位置，价格是 2.02 美元，但是黑麦并没有像小麦那样从下跌中强劲复苏，而是只能回升到 1.70-1/8 美元，此处比其前期最高点低 12-1/8 美分。

这段时间我一直密切注视着两个市场，上述反差令我受到强烈的震撼，我感觉有什么事情不对头了，因为在整个大牛市期间，黑麦总是必定领先小麦一步。现在，它不但没能领导其他谷物上涨，自己反倒先行向下了。虽然小麦已经收复了这轮不正常回落的绝大部分跌幅，但黑麦却没有做到，大约总共跌下了每蒲式耳 12 美分，这个盘面完全不同于往常，值得深思。

于是我立即着手研究，调查黑麦没有和小麦同比例地向上收复失地的原因。原因很快就水落石出了，公众对小麦市场抱有极大兴趣，但是对黑麦市场并无兴趣。如果黑麦市场行情完全是一人所为，那么为什么突然之间，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就忽视了它呢？我的结论是，要么他不再对黑麦有任何兴趣，已经出货离场，要么他在两个市场同时卷入过深，已经没有余力进一步加码了。

我当即认定，无论他是否还留在黑麦场内都没有区别，从市场角度看，两种可能性最终都会导致同样的结果，因此我立即动手检验自己的推论。

黑麦市场的最新报买价是 1.69-3/4 美元，我决意查明黑麦市场的真实状况，就在黑麦市场发出卖出 20 万蒲式耳的市价指令。当我发出指令的时候，小麦市场的报价是 2.02 美元。在指令完成之前，黑麦每蒲式耳下跌了 3 美分，在指令完成后 2 分钟之内，又重新回升到 1.68-3/4 美元。

通过上述交易指令的执行情况，我发现该市场没有太多的买卖指令。然而，我还是不确定到底将要发生什么情况，因此我再次下达指令卖出第二笔 20 万蒲式耳，结果大同小异——执行指令时，市场下跌了 3 美分，但是当指令完成后，市场仅仅回升了 1 美分，连先前 2 美分的幅度都没有达到。

我对自己的市场状况分析还是心存疑虑，于是发出第三笔指令，再卖出 20 万蒲式耳。开头还是一样——市场再次下跌，但是这一次，事后却没有回升。由此我得出一个结论：市场下跌势头形成，而且将持续下降。

那就是我正在观察和等待的秘密警告信号，我自信地判断，如果某人在小麦市场上持有巨额头寸，却由于种种原因没有保护黑麦市场（他的原因到底是什么我并不关心），那么他同样没有能力保护、支撑小麦市场。于是，我立即下达市价指令，卖出 500 万蒲式耳 5 月小麦，这笔单子的成交价从 2.01 美元卖到了 1.99 美元。那一天晚上，小麦收市于 1.97 美元附近，黑麦收市于 1.65 美元。我很高兴，因为卖出指令最后成交的部分已经低于 2.00 美元，而 2.00 美元属于关键点，市场已经向下突破了这个关键点，我对自己的头寸觉得很有把握。自然，我绝不会对这笔交易产生任何不安。

几天过后，我平掉了自己的黑麦头寸。当初卖出只是试验性的操作，目的是探明小麦市场的状态，结果这些头寸带来了 25 万美元的利润。

与此同时，我继续卖出小麦，直至累计卖空头寸达到了 1 500 万蒲式耳。3 月 16 日，5 月小麦收市于 1.64-1/2 美元；第二天一早，利物浦市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的行情折合美元比美国低了3美分，如果按美元价格推算，将导致美国的市场开市于1.61美元附近。

这时，我做了一件我的经验告诉我不该做的事，也就是在市场开盘之前下达指定价格的交易指令。然而，情绪的诱惑战胜了理智的判断，我发出指令在1.61美元买入500万蒲式耳，这个价格比前一天的收市价低3-1/2美分。开盘时，成交价格的波动范围从1.61美元到1.54美元。我对自己说："你明知故犯，活该有这样的下场。"这一次还是人性弱点压倒了直觉判断。我毫不怀疑，我的指令将会按照指定的价格1.61美元成交，也就是按照当天开盘价格区间的最高点买进。

就这样，当我看到1.54美元的价格时，又发出另一份指令，买进500万蒲式耳。马上，我就收到一份成交报告："买进500万蒲式耳5月小麦，成交价1.53美元。"

我再次下达指令买进500万蒲式耳，不到一分钟，成交报告就来了，"买进500万蒲式耳，成交价1.53美元，"我自然以为我的第三笔买进指令的成交价是1.53美元。随后，我要到了第一笔交易指令的成交报告，下面就是经纪商交给我的成交报告：

向您报告，买进第一笔500万蒲式耳，完成您的第一份指令。

向您报告，买进第二笔500万蒲式耳，完成您的第二份指令。

以下是您第三份指令的成交报告：

350万蒲式耳	成交价	153
100万蒲式耳	成交价	153-1/8
50万蒲式耳	成交价	153-1/4

当天的最低价是1.51美元，第二天小麦已经回到1.64美元。在我的经验里，这是我头一次收到这种性质的限价指令成交报告。[1] 我发出的指

[1] 利弗莫尔的限价交易指令指定在1.61买入，实际成交价是1.53，因此喜出望外。上面的两份成交报告分别都是前一次指令的成交结果，而作者当时以为是与后两笔对应的，所以回头向经纪商要第一份报告。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令是按照1.61美元的价格买进500万蒲式耳——市场开盘价位于1.61，并形成了从1.61~1.54美元的巨幅波动范围，最低点比我的报买价低7美分，这个差距意味着我凭空又赚了35万美元。

不久之后，我有机会去芝加哥，便询问负责处置我的交易指令的那位先生，为什么我的第一份限价指令执行得这样漂亮，到底是怎么回事。他告诉我，当时他碰巧知道有一单卖出3 500万蒲式耳的市价指令。他意识到，由于这笔卖单，不论开盘价有多低，开盘后总会有大量的小麦要在开盘价附近卖出，因此他只是等着，直到开盘行情的价格区间形成后才将我的指令按"市价"投入场内。

他叙述道，如果不是我的那些买单及时到达交易池内，市场可能会从开盘的水平继续向下急剧突破。

这次交易最终的结果是净盈利300万美元以上。

这个例子表明了在投机性市场允许卖空机制的价值，因为持有卖空头寸的人会变成主动买入者，一旦发生恐慌，主动买入者便可发挥市场极度需要的稳定作用。

现在这类操作方式已经不可能了，因为商品交易管理委员会将任何个人在谷物市场上持有头寸的总额限制在200万蒲式耳以内，此外，虽然在股票市场上并没有限制个人的头寸总额，但是按照现行的卖空规定，操作者同样不可能建立大规模的空头头寸。

因此我认为，老式投机者的日子已经一去不返。将来，他们的位置会被"半投资者"[①] 取代，这些人没有能力在市场上快速攫取如此巨大的利润，但是能够在一段时间内获得更多的利润，并且能够保住利润。我坚信，未来成功的"半投资者"仅仅在关键的时刻入市操作，并且最终能够从每一轮大小规模的市场运动中获得更高比例的盈利，比纯粹的投机操作者历来所获都要多得多。

① 作者可能指将来的市场参与者将采取介于投机和投资之间的投资方式。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　利弗莫尔秘籍

多年以来，我将自己的生活完全奉献给了投机事业。现在，我终于领悟到，股票市场没有任何新花样，价格运动一直重复进行，尽管各种股票的具体情况各有不同，但它们的价格形态是完全一致的。

正如前面所说，我感受到一种迫切的需要，即采取适当的价格记录，使之成为预测价格运动的指南。我以极大的热情投入这项工作，后来，我开始努力寻求一个出发点，来帮助我预期未来市场运动，这并非易事。

现在回头来看往日这些初步的尝试，就能理解为什么当时不能马上取得成果了。当时，我满脑子都是投机意识，我的目的是要制定一种策略，终日在市场里买进卖出，捕捉小规模的日内变动。这是不对的，幸亏我及时清醒地认识到这个错误。

我继续维持自己的行情记录，对其中真正包含的价值充满信心，相信这些价值只待自己去挖掘。经过长期努力，其中的秘密终于渐渐展现出来。我的行情记录明白地告诉我，它们不会帮助我追逐小规模的日内波动。但是，只要我瞪大眼睛，就能看到预告重大运动即将到来的价格形态正在形成。

从此以后，我决定忽略这些“诱人”的微小波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过持续、密切研究多种多样的行情记录，我终于认识到，如果要对即将到来的重大运动形成正确的判断，时间要素是至关紧要的，于是，我满怀激情地集中研究市场这方面的特性。我力图发现一种方法，来识别构成较小波动的成分。我意识到，即使市场处于明显趋势之中，其中也会包含许多小规模的振荡过程，过去它们令人混淆，但是，现在对我已经不是什么问题了。

我打算弄清楚自然的回落行情或者自然的回升行情其初始阶段是怎么构成的，因此，我开始测算价格运动的幅度。起初，我计算的基本单位是一个点，这不合适。后来是两个点，以此类推，直到最终得到结论，了解到构成自然的回落行情或者自然的回升行情初始阶段的反向波动幅度。

为了便于说明，我印制了一种特别设计的表格纸，排列出不同的列，通过这样的安排来构成我所称的预期未来行情的地图。每一只股票的行情都占六列。其价格按照规定分门别类记录在每一列内。这六列的标题分别是：

第一列的标题是次级回升。

第二列的标题是自然回升。

第三列的标题是上升趋势。

第四列的标题是下降趋势。

第五列的标题是自然回落。

第六列的标题是次级回落。

如果把价格数据记录在上升趋势一栏，则用黑墨水填入。在其左面的两列里，都用铅笔填写。如果把价格数据记录在下降趋势一栏，则用红墨水填入。在其右侧的两列，也都用铅笔填写。

这样一来，不论当我将价格数据记录到上升趋势一列，还是记录到下降趋势一列，都能够对当时的实际趋势形成强烈印象。把那些数据用墨水颜色明显地区分，它就会对我说话。不论是红墨水还是黑墨水，一旦持续使用，就会明明白白地讲出一个故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果总是用铅笔记录行情，给人的感觉就是：现在记录的只不过是自然的振荡（后面我将展示我的记录，请注意，书上用浅蓝色印刷的数字就是我在自己的表格上用铅笔记录的数字）。

我断定，在某只股票价格达到30美元或更高的情况下，仅当市场从极端点开始回升或回落了大致6点的幅度之后，才能表明市场正在形成自然的回升过程或自然的回落过程。这一轮回升行情或者回落行情并不意味着原先的市场趋势正在发生变化，只是表明市场正在经历一个自然的运动过程，市场趋势仍然会回到回升或回落行情发生之前的轨道。

请让我解释一下，我并不把单只股票的动作看作整个板块趋势变化的标志。为了确认某个板块的趋势确实已经改变，我会检查该板块中两只股票的动作，然后组合起来构成整个板块的标志，这就是组合价格。也就是说，把这两只股票的价格运动结合起来，得出我所谓的“组合价格”。我发现，单只股票有时候能够形成足够大的价格运动，大到足以写入记录表中上升趋势或下降趋势栏。但是，如果仅仅依赖一只股票，就有卷入假信号的危险。将两只股票的运动结合起来，就能获得基本的保障。因此，趋势改变信号应当从组合价格变动上得到明确的验证。

现在让我来阐述这一组合价格方法。我将严格坚持以6点运动准则作为判断依据。你会注意到，在我下面列举的记录中，有时候美国钢铁的变化仅有5-1/8点（举例来说），与此同时，伯利恒钢铁的相应变化则可能有7点，在这种情况下，我也把美国钢铁的价格记录在相应栏内。原因是，把两只股票的价格运动组合起来构成组合价格，两者之和达到了12点或更多，平均下来两个的幅度达到了6个点，所以可以记入表中。

当运动幅度达到一个记录点时——也就是说两只股票平均都运动了6点时，从此之后，我便在同一列中接着记录此后任意一天市场创造的新极端价格，换言之，在上升趋势中，只要最新价格高于前一个记录便列入记录；在下降趋势中，只要最新价格低于前一个记录便列入记录，这个过程一直持续到反向运动开始。当然，后面这个朝着相反方向的运动，也是基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于同样的原则来认定的，即两只股票的反向运动幅度达到平均 6 点、组合价格达到合计 12 点的原则。

你会看出，从那时起我从没有偏离过这些点数，从不例外。如果结果不是我预期的，也绝不找借口变通。请记住，我在行情记录中写下的这些数字并不属于我个人，这些点是否满足，是由当日交易过程中的实际价格运动所决定的。

如果我宣称自己的价格记录方式已经达到了尽美尽善的地步，那就太自以为是了，那样说是误导，不真诚。我只能说，经过多年的检验和磨炼，我觉得自己已经接近了某种境界，可以凭借这种境界来维持行情记录。从这些记录出发，我们就能够获得一张形象化的地图，并利用它来判定即将到来的重大价格运动。

先哲曾说过，机不可失，时不再来。

毫无疑问，能否按照这样的设想取得成功，取决于当行情记录发出行动信号时你行动的勇气和果决，没有任何踌躇的余地，你必须照着这条路子训练自己的意志。如果你还要等什么人来给你解释，或者告诉你理由，或者给你打气，行动的时机就已经溜走了。

若干年前，正当所有股票都经历了一场快速上涨行情后，欧洲战事爆发了，于是整个市场都发生了自然的回落。后来，那 4 个主要板块里的所有股票都收复了失地，并且再创新高——除了钢铁类股票。在这种情况下，只要按照我的方法维持行情记录，任何人都会把注意力聚焦到钢铁类股票上来。此时此刻，必须找出充分的理由，才足以解释钢铁类股票没有和其他板块一道继续上涨的原因，一定是有很好的理由！遗憾的是，当时我并不知道这个理由，因此我很疑惑，而且也没人能够告诉我合理的解释。无论如何，记录行情的人都能看出，钢铁类股票的表现说明该板块的上升运动已经终结了。直到 1940 年 1 月中旬，也就是 4 个月之后才真相大白，钢铁股那段时间的表现才算得到了解释。有关方面发布了一则公告，说那时英国政府卖出了超过 10 万股美国钢铁公司的股票，与此同时，加拿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大也卖出了 2 万股。当这则公告发布时，美国钢铁的股价比它在 1939 年 9 月创造的最高价低了 26 点，伯利恒钢铁则低了 29 点。相比之下，其他 3 个主要板块中的股票仅仅比它们和钢铁类股票同期达到的最高价位下降了 2-1/2 到 12-3/4 点。这一事例证明，在你本当买进或卖出某只股票时，力图先找出“好理由”的做法是不明智的。如果你一定要等弄明白那个理由后才动手，就会错失良机，未能在适当时机采取适当行动！投机者所需了解的唯一理由，从来就是市场的表现本身。无论何时，只要市场的动作不对头，或者没有按照应有的方式动作——这就是充分的理由，足以让你改变自己的意见，而且要立即改变。虽然，一只股票之所以有这样那样的动作，一定自有它的理由。然而，更值得铭记在心的是，情况往往是这样的，直到未来某个时点之后，你才能了解各种情由，而那时一切都已经太晚，再也不可能从中获利了，甚至你也可能已经损失惨重了。

我重复一遍，如果你打算利用重大市场运动中途的微小波动来做额外的交易，这里的准则是没有什么帮助的。这套准则的目的在于捕捉重大市场运动，揭示重大行情的开端和终结。就此目的而言，如果你诚心奉行这套准则，就会发现它们的确具有独到的价值。或许我还可以重申，本准则的对象是价格大约在 30 美元以上的活跃股。虽然其基本原则同样适用于预测所有股票的未来变化，但是如果研究价格极低的股票，就应对准则进行适当调整。

其中并没有什么复杂之处，要是你感兴趣，很快就能接受往后各个阶段的内容，并且很容易理解它们。

下一章，将要原样展示我的行情记录，还要详细解释我所填入的数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　规则说明

1. 在**上升趋势栏**记录价格时，用黑墨水。

【译者注释】[①] 这套规则的目的就在于及时识别主要的上升趋势和下降趋势，西方偏好用黑色表示上升，红色表示下跌。

2. 在**下降趋势栏**记录价格时，用红墨水。

3. 在其余栏记录价格时，用铅笔。

【译者注释】 其他栏目之所以用铅笔记录，既是为了突出主要趋势，也有临时处置的意思。附图中的数字实际上是蓝色的，这是印刷的需要。

4（a）当你开始在**自然回撤栏**记录数据时，第一天要同时在**上升趋势栏**最后一个数据下标两条红线。当市场发生回落行情且下跌幅度距离**上升趋势栏**最后一个数字约 6 点时，开始转换记录栏。

【译者注释】 之前是在上升趋势栏中记录的，上升趋势行情曾不断创新高，所记录的数字也是迭创新高。在上升趋势栏中记录的都是每次创新

---

① 限于当时的技术条件，利弗莫尔主要对行情数字流进行跟踪分析，不是图线。现代投资者更熟悉图线，为了便于读者理解，译者为本章介绍的各项原则添加了注释和图例。译者的理解不一定完全符合利弗莫尔的本意，请以正文为准，并请不吝赐教。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高的行情数字，其他小波动都被忽略掉了。

按照利弗莫尔的6点转向规则，仅当市场当前价格回落到距离上升趋势栏最后一个数字（亦即当前上升趋势的最高点）6个点以上后，才说明市场开始自然地回落，从此要把行情数据记录到自然回撤栏中。

在上升趋势栏最后一个数据下标两条红线，因为那是上升趋势前期最高点，现在成了市场上方的标志性水平——利弗莫尔所说的关键点之一。



规则4（a）

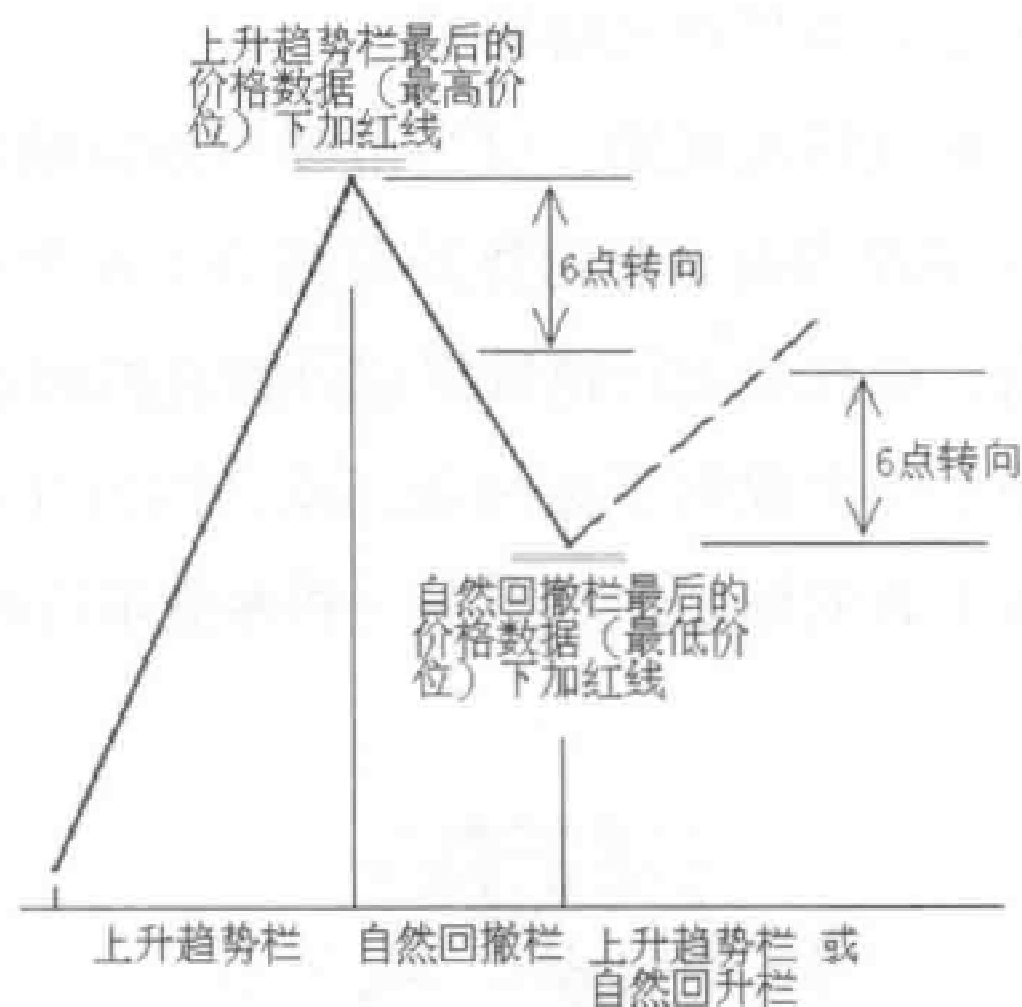
图2-9-1

（b）当你开始在自然回升栏或上升趋势栏记录数据时，第一天要同时在自然回撤栏最后一个数据下标两条红线。当市场发生回升行情且上升幅度距离自然回撤栏最后一个数字约6点时，开始转换记录栏。

【译者注释】 市场原本处在自然回撤状态，所记录的数字当然都是相继创新低的，其他小波动都被忽略掉了。

一旦市场从自然回撤阶段的最低点起向上回升的幅度达到6点时，则判断市场已经脱离了自然回撤状态，进入自然回升状态或者上升趋势恢复。转换记录栏，其实就是识别和标注新到来的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则 4（b）

图 2-9-2

之前自然回撤栏最后一个数字，就是自然回撤阶段的最低点位，这是利弗莫尔所说的另一个关键点。

现在你已经有两个关键点可供观察，根据市场在这两点附近的表现，就能够形成自己的判断，到底原有的趋势确实即将恢复呢，还是原来的市场运动已经告终。

【译者注释】在上升趋势进入调整状态后，先有上升趋势前期最高点，再有调整阶段的最低点，两个关键点共同形成了调整阶段的价格区间。

一般地，如果市场向上突破上升趋势前期最高点、重创新高，则说明调整阶段结束、上升阶段恢复；如果市场向下跌破调整阶段的最低点、创出新低，并且创新低的幅度达到一定数值，则说明市场顶部过程已经完成，原先的上升趋势已经告终。

上图两条水平红线标注的就是调整阶段的价格区间。

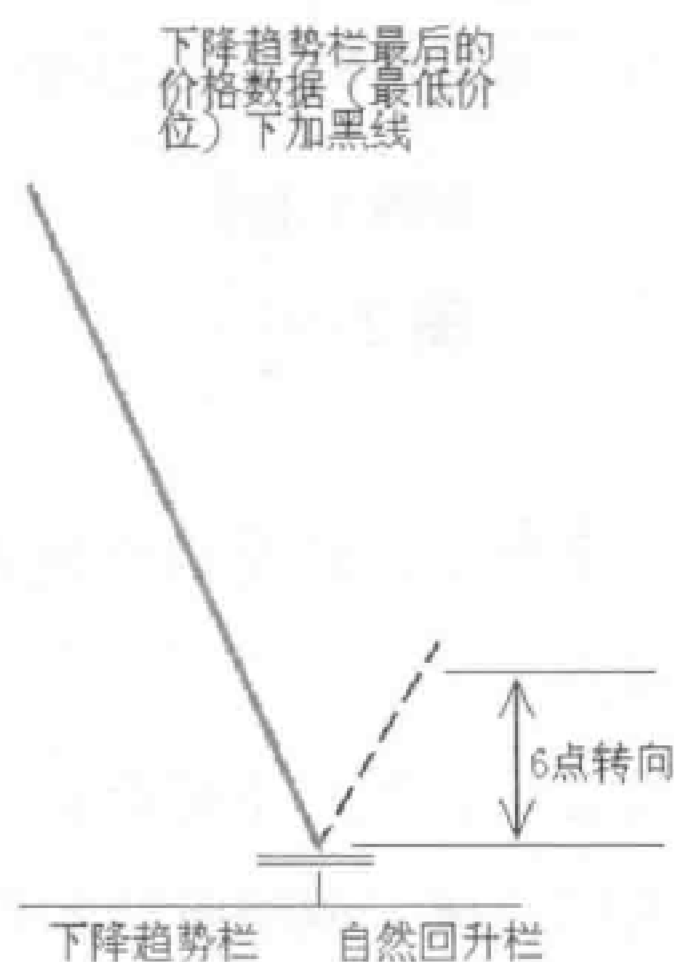
（c）当你开始在自然回升栏记录数据时，第一天要同时在下降趋势栏最后一个数据下标两条黑线。当市场发生回升行情且上升幅度距离下降趋势栏最后一个数字约 6 点时，开始转换记录栏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【译者注释】之前是在下降趋势栏中记录的，下降趋势行情曾不断创新低，所记录的数字也是迭创新低。在下降趋势栏中记录的都是每次创新低的行情数字，其他小波动都被忽略掉了。

按照利弗莫尔的6点转向规则，仅当市场当前价格回升到距离下降趋势栏最后一个数字（亦即当前下降趋势的最低点）6个点以上后，才说明市场开始自然地回升，从此要把行情数据记录到自然回升栏中。

在下降趋势栏最后一个数据下标两条黑线，因为那是下降趋势前期最低点，现在成了市场下方的标志性水平——利弗莫尔所说的关键点之一。



规则4（c）

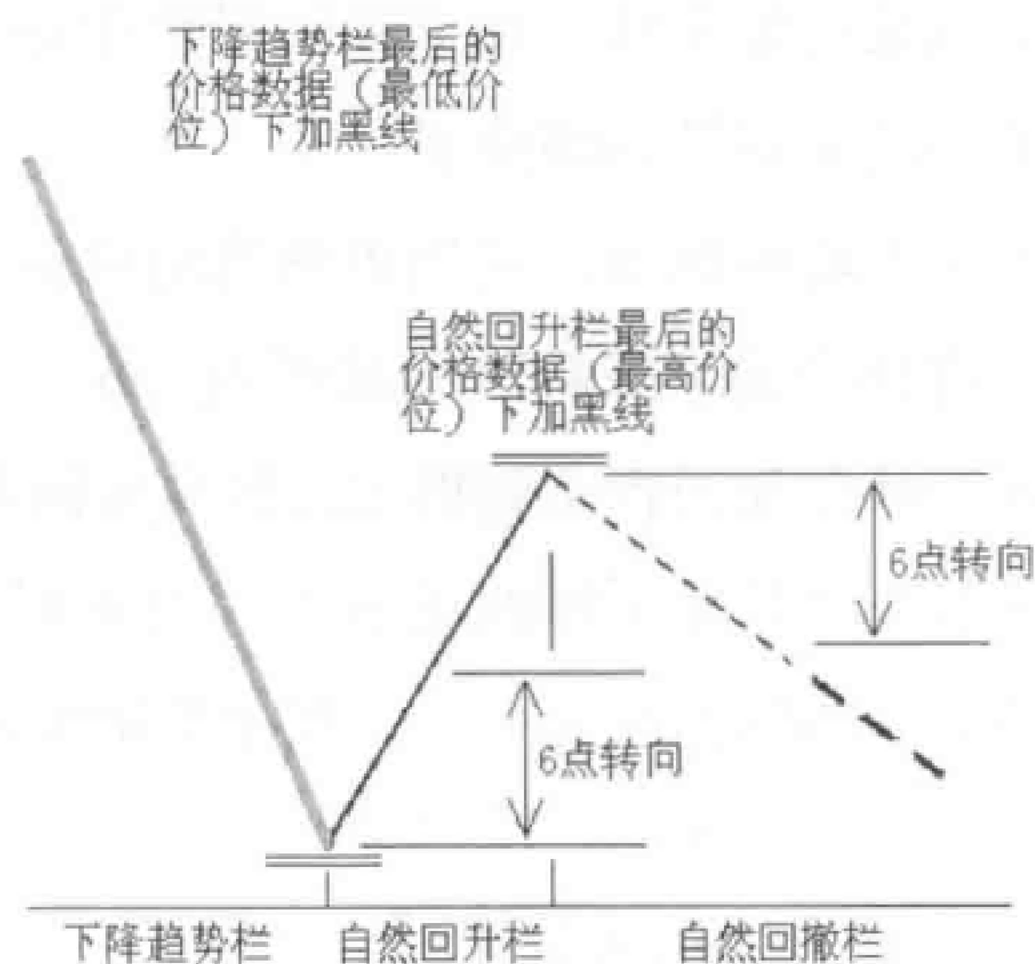
图2-9-3

（d）当你开始在自然回撤栏或下降趋势栏记录数据时，第一天要同时在自然回升栏最后一个数字下标两条黑线。当市场发生回落行情且下降幅度距离自然回升栏最后一个数字约6点时，开始转换记录栏。

【译者注释】市场原本处在自然回升状态，所记录的数字当然都是相继创新高的，其他小波动都被忽略掉了。

一旦市场从自然回升阶段的最高点起向下回落的幅度达到6点时，则判断市场已经脱离自然回升状态，进入自然回撤状态或者下降趋势恢复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则 4（d）

图 2-9-4

之前自然回升栏最后一个数字，就是自然回升阶段的最高点位，这是利弗莫尔所说的另一个关键点。

在下降趋势进入调整状态后，先有下降趋势前期最低点，再有调整阶段的最高点，两个关键点共同形成了调整阶段的价格区间。

一般地，如果市场向下突破下降趋势前期最低点、重创新低，则说明调整阶段结束、下降趋势恢复；如果市场向上涨破调整阶段的最高点、创出新高，并且创新高的幅度达到一定水平，则说明市场底部过程已经完成，原先的下降趋势已经告终。

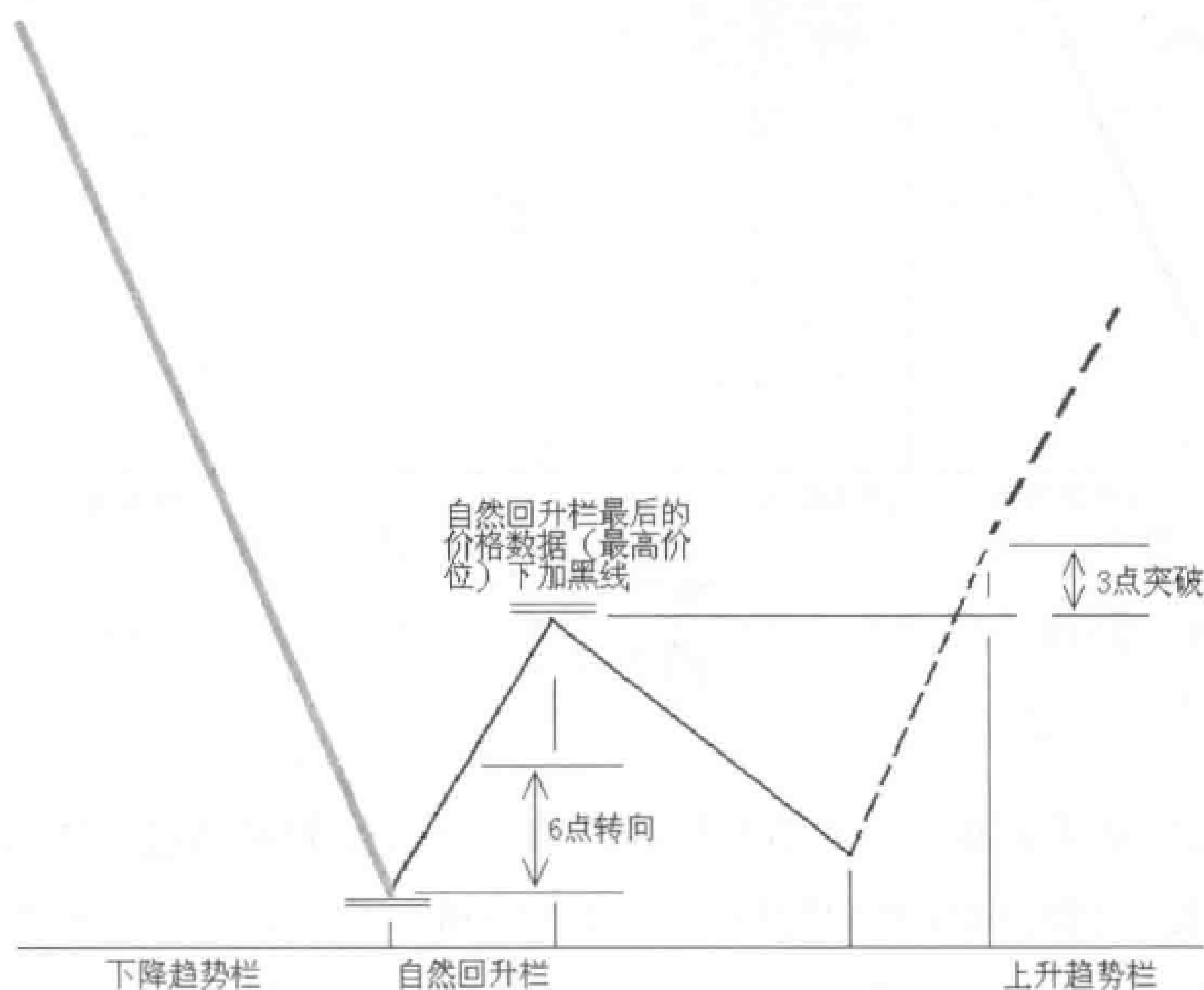
上图两条水平黑线标注的就是调整阶段的价格区间。

5（a）如果正在自然回升栏记录数字，最新到来的价格比自然回升栏内用黑线标记的最后一个价格高 3 点或更多，那么该价格就应当用黑墨水记入上升趋势栏。

【译者注释】这是在趋势进入调整阶段后进一步判断趋势逆转的 3 点突破规则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在自然回升栏内用黑线标记的最后一个价格就是调整阶段价格区间的最高点，如果后来市场上涨超过了该水平，且超越的幅度达到3点或更多，则说明底部形态已经形成，市场已经从下降趋势逆转为上升趋势。



规则5（a）

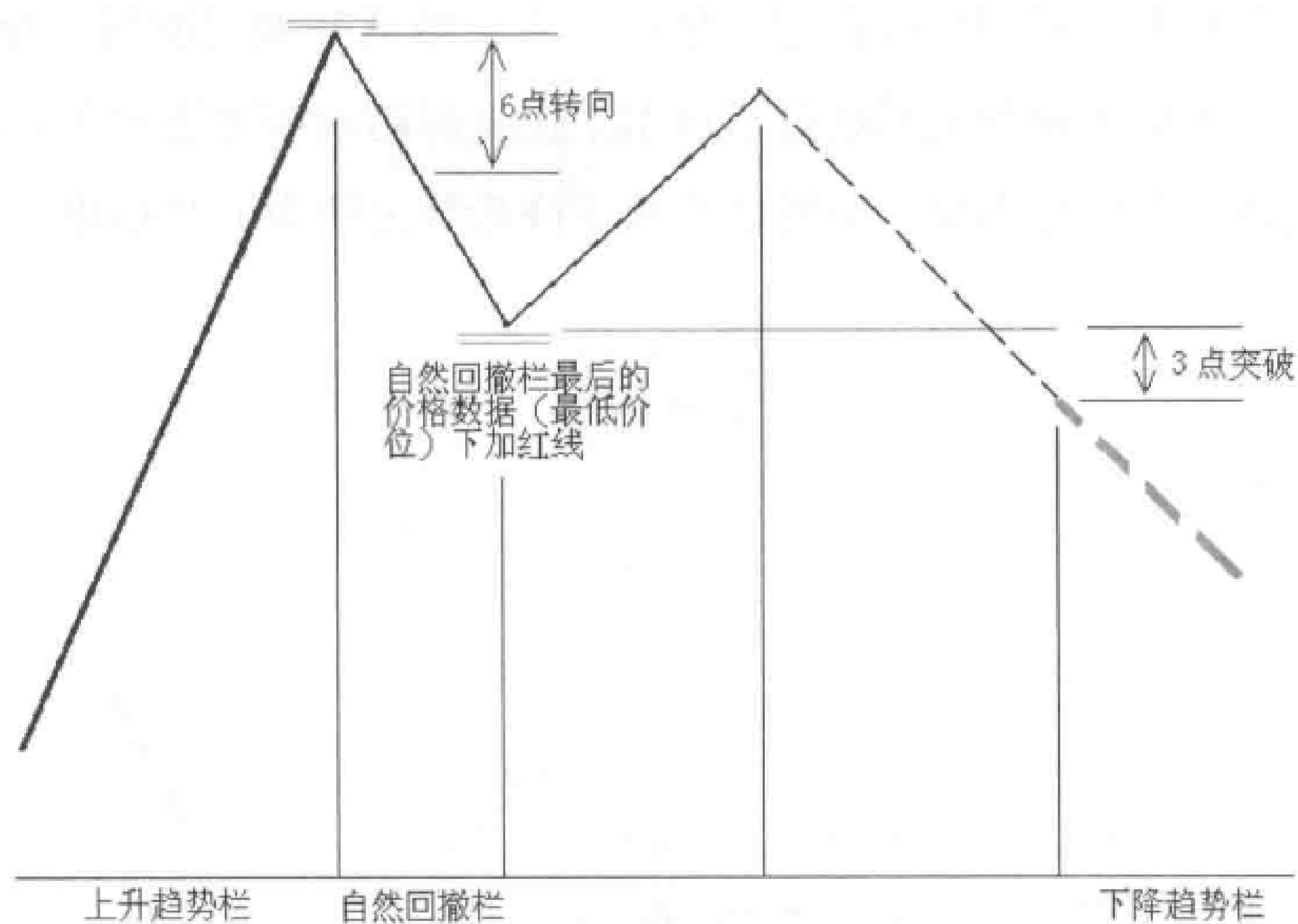
图2-9-5

（b）如果正在自然回撤栏记录数字，最新到来的价格比自然回撤栏内用红线标记的最后一个价格低3点或更多，那么该价格就应当用红墨水记入下降趋势栏。

【译者注释】 这同样是判断趋势真正逆转的3点突破规则。

在自然回撤栏内用红线标记的最后一个价格就是调整阶段价格区间的最低点，如果后来市场跌破了该水平，且跌破的幅度达到3点或更多，则说明顶部形态已经形成，市场从上升趋势逆转为下降趋势。

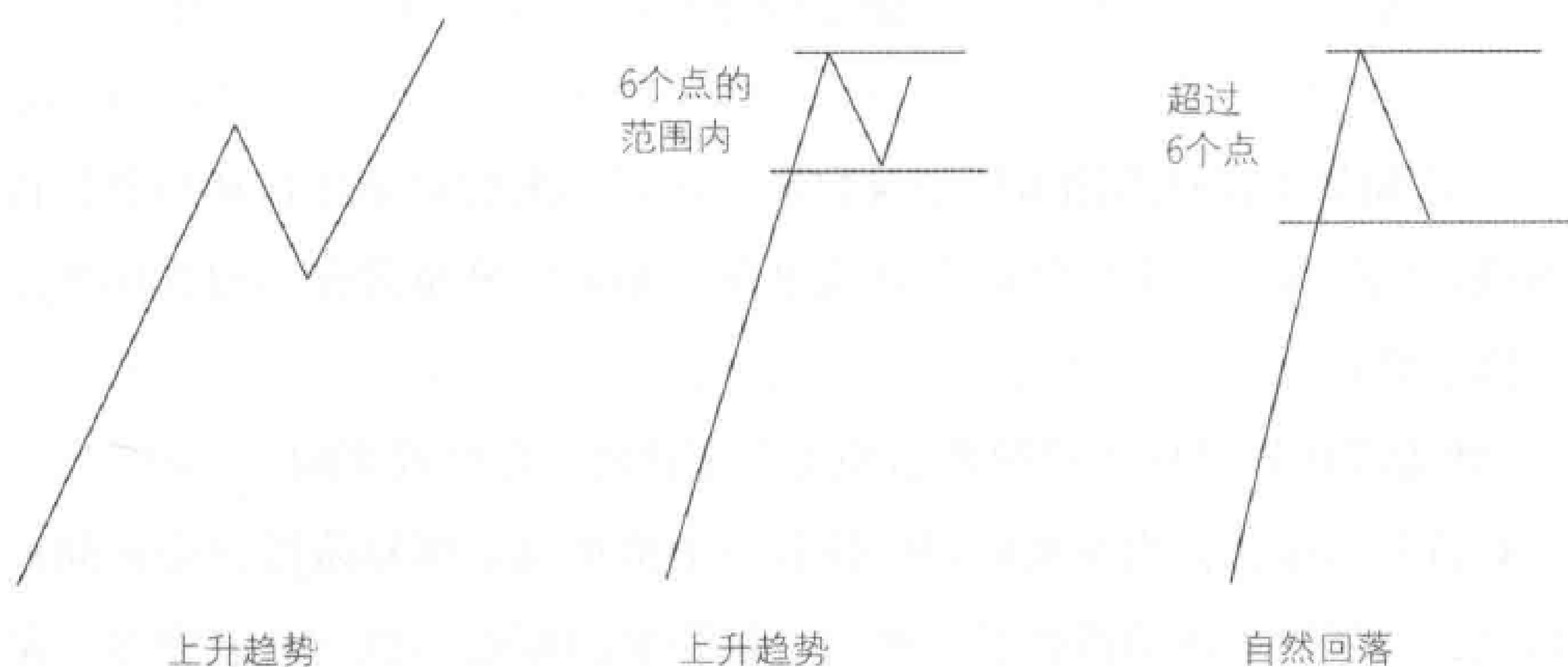
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则 5（b）

图 2-9-6

6（a）如果正在上升趋势栏记录价格，新发生的回落过程达到了大约6点的幅度，则转到自然回撤栏记录这些价格，此后每一天，只要该股票的价格低于自然回撤栏最后记录的价格，就继续在该栏记录。



规则 6（a）

图 2-9-7

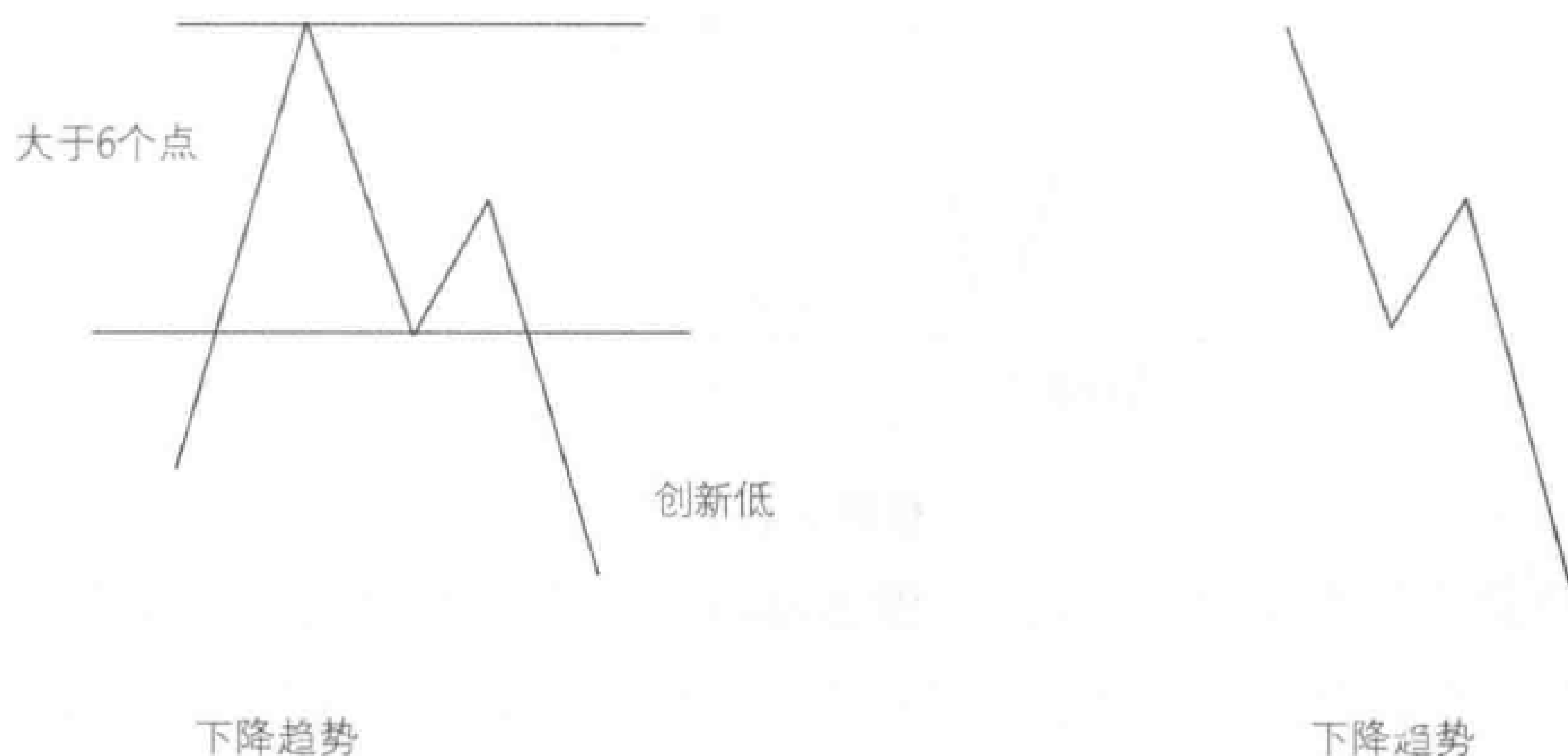
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【译者注释】 以下是对前几条规则的补充说明。

在上升趋势中，只要市场持续创新高，则判断上升趋势持续；或者，虽然市场未持续创新高，但市场波动的范围距离前期最高点不超过 6 点，也判断上升趋势持续。仅当市场未持续创新高，且向下波动的范围比前期最高点达到或超过 6 点后，才判断上升趋势转入自然回落阶段。

在自然回落阶段，只要市场持续创新低，就继续在本栏记录新低价格。换言之，自然回撤栏中记录的是市场连续下跌的过程。

（b）如果正在自然回升栏记录价格，新发生的回落过程达到了大约 6 点的幅度，则转到自然回撤栏记录这些价格，此后每一天，只要该股票的价格低于自然回撤栏最新记录的价格，就继续在该栏记录数据。如果正在下降趋势栏记录价格，则只要新价格低于下降趋势栏内最后记录的价格，就继续在下降趋势栏记录。



规则 6（b）

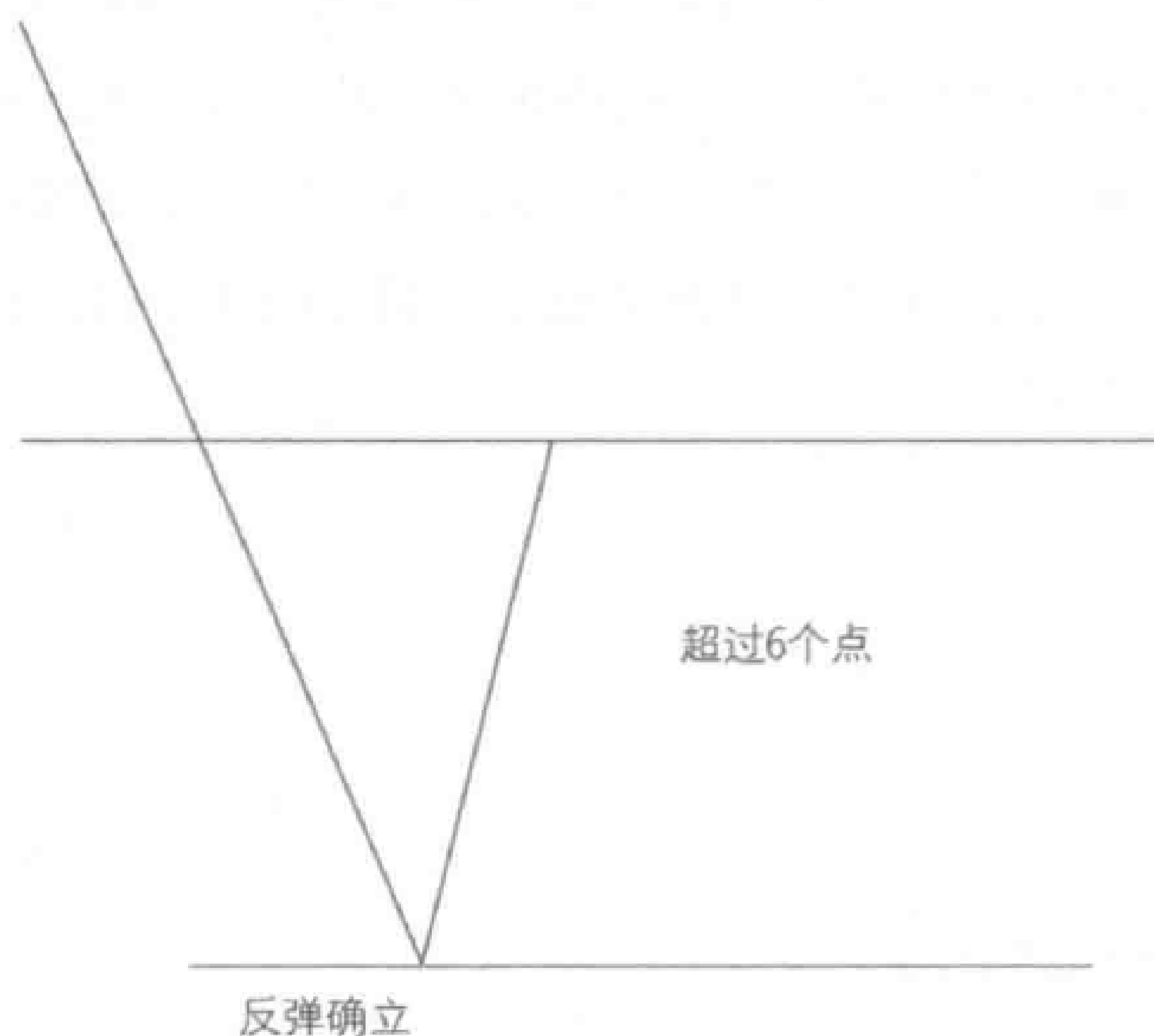
图 2-9-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【译者注释】如果市场原本处在自然回升阶段，当价格向下波动的幅度距离前期高点达到了6点，则判断市场转入自然回落阶段，之后只要价格持续创新低，则判断自然回落阶段持续，继续在自然回撤栏记录。

如果市场原本处在下降趋势中，只要价格持续创新低，则判断下降趋势持续，继续在下降趋势栏记录。

(c) 如果正在下降趋势栏记录数字，新发生的回升过程达到了大约6点的幅度，则转到自然回升栏记录这些价格，此后每一天，只要该股票的价格高于自然回升栏内最后记录的价格，就继续在该栏记录。



规则6 (c)

图 2-9-9

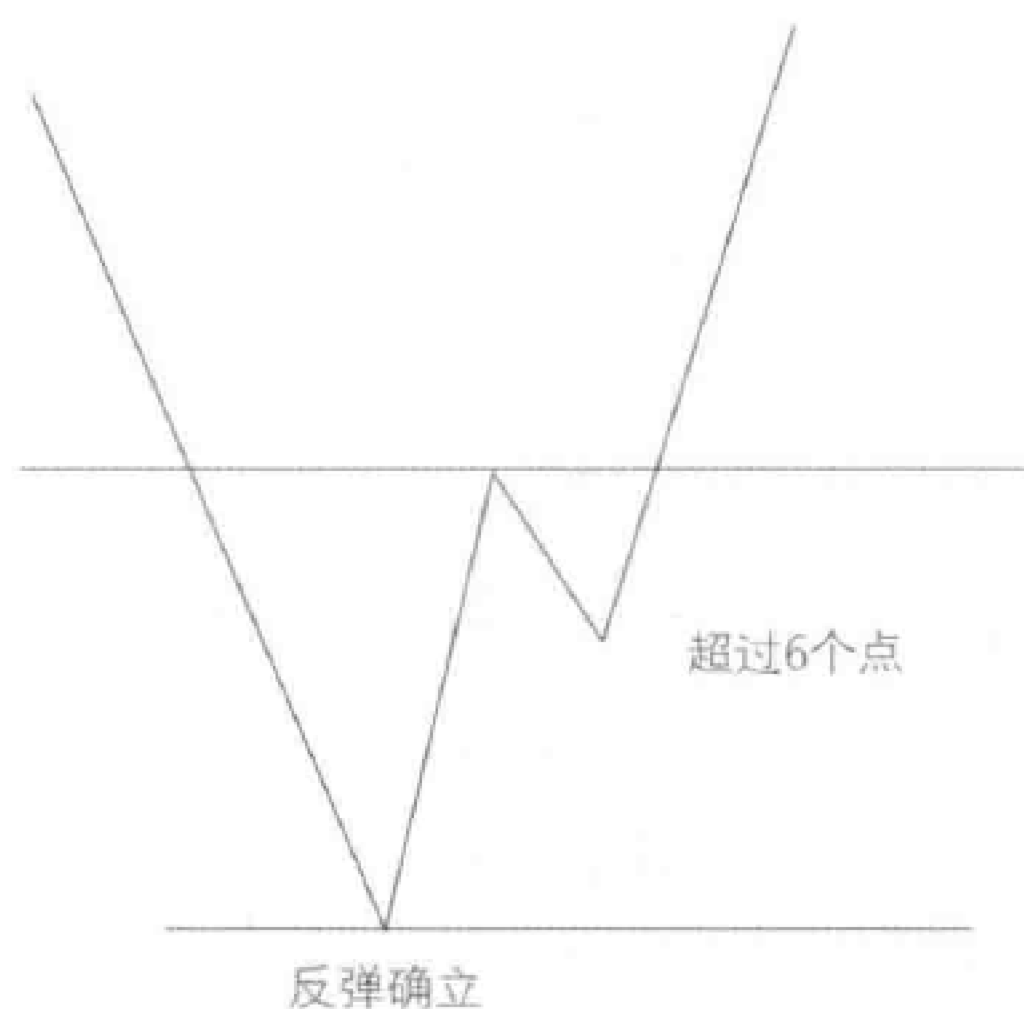
【译者注释】这是判断下降趋势是否持续的6点转向规则。在下降趋势中，只要市场持续创新低，则判断下降趋势持续；或者，虽然市场未持续创新低，但市场波动的范围距离前期最低点不超过6点，也判断下降趋势持续。仅当市场未持续创新低，且向上波动的范围比前期最低点达到或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超过 6 点后，才判断下降趋势转入自然回升阶段。

在自然回升阶段，只要市场持续创新高，就继续在本栏记录新高价格。换言之，自然回升栏中记录的是市场连续上涨的过程。

（d）如果正在自然回撤栏记录数据，新发生的回升过程达到了大约 6 点的幅度，则转到自然回升栏记录这些数据，此后每一天，只要该股票的价格高于自然回升栏内最后记录的价格，就继续在该栏记录。如果正在上升趋势栏记录价格，则只要新来的价格高于上升趋势栏内最后记录的价格，就继续在上升趋势栏记录。



规则 6（d）

图 2-9-10

【译者注释】如果市场原本处在自然回落阶段，当价格向上波动的幅度距离前期低点达到了 6 点，则判断市场转入自然回升阶段，之后只要价格持续创新高，则判断自然回升阶段持续，继续在自然回升栏记录。

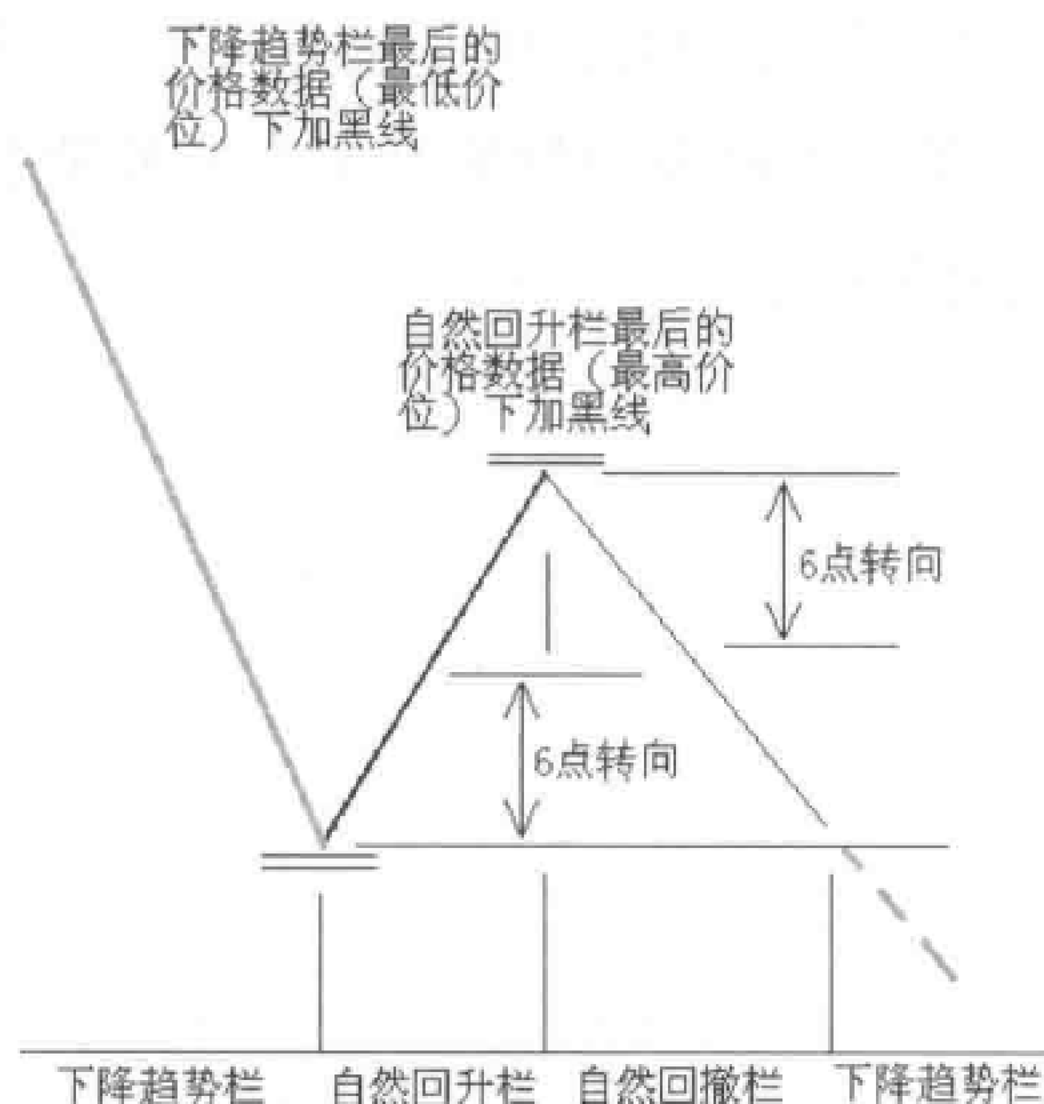
如果市场原本处在上升趋势中，只要价格持续创新高，则判断上升趋势持续，继续在上升趋势栏记录。

（e）当你开始在自然回撤栏记录数据时，如果新来的价格低于下降趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势栏内最后记录的数字，则应当将这个价格用红墨水记录在下降趋势栏。

【译者注释】原本判断市场处在自然回落状态，但是市场持续创新低，跌破了下降趋势栏记录的最低点，则应当调整判断，认为市场处于下降趋势。



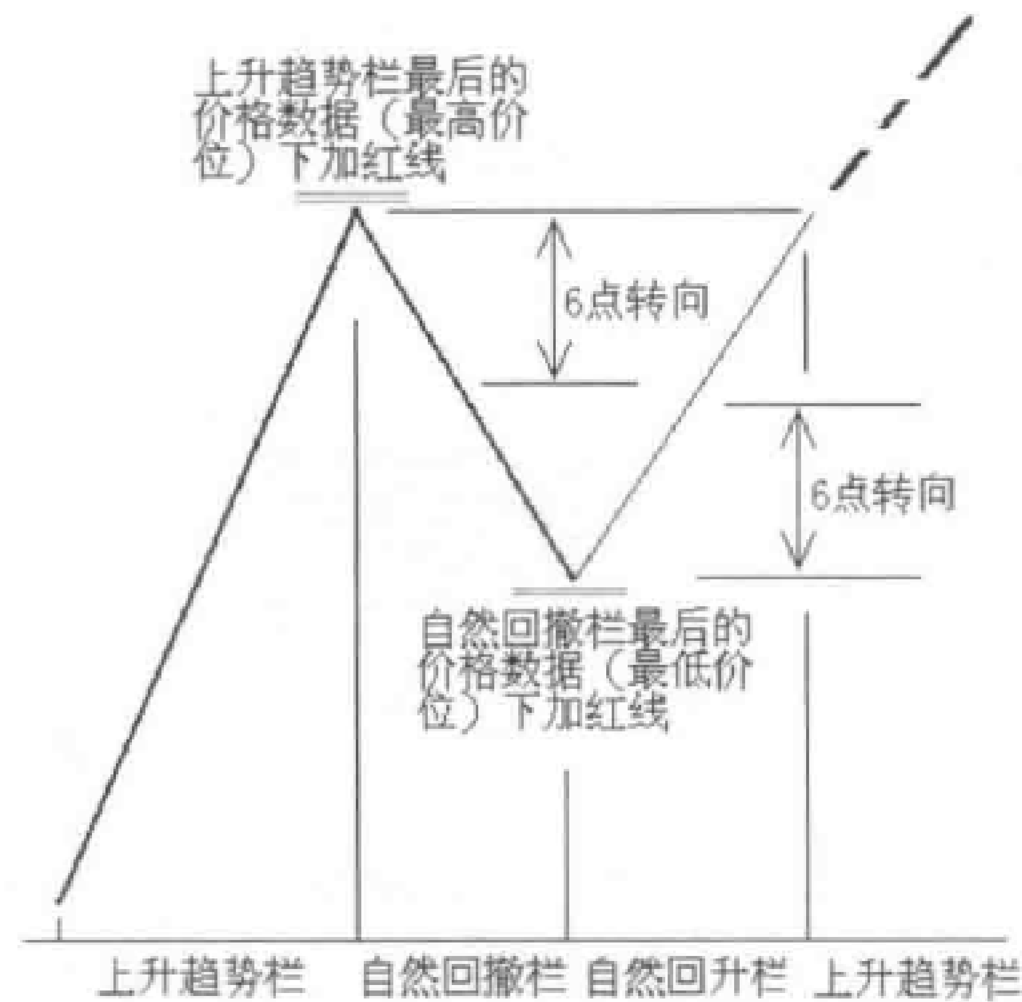
规则 6（e）

图 2-9-11

（f）与上述规则相同，当你开始在自然回升栏记录数据的时候，最新来的价格高于上升趋势栏内最后记录的价格，则停止在自然回升栏的记录，将这个价格用黑墨水记录在上升趋势栏。

【译者注释】原本判断市场处在自然回升状态，但是市场持续创新高，向上突破了上升趋势栏记录的最高点，则应当调整判断，认为市场处于上升趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



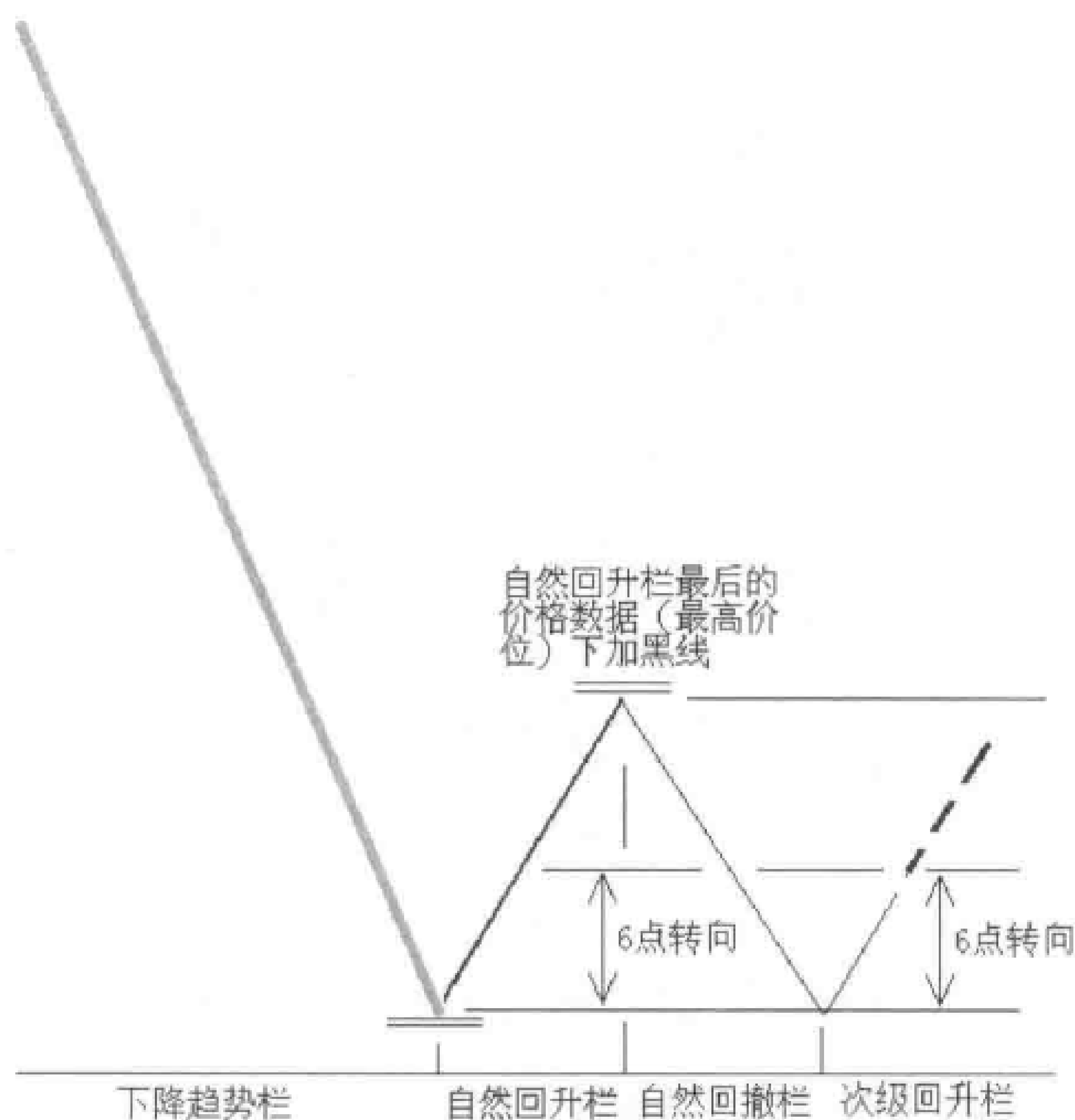
规则 6（f）

图 2-9-12

（g）如果正在自然回撤栏记录数据，一个回升过程幅度达到了距离自然回撤栏内最新记录的数据大约 6 点——但是，这个价格并没有向上超过自然回升栏内最后记录的价格，就应当将这个价格记录在次级回升栏，此后始终在该栏记录，直到最新成交价格向上超越了自然回升栏内最后记录的数据。当后面这种情况发生时，就应当重新转到自然回升栏记录数据。

【译者注释】当市场处于横向调整过程时，往往会在价格区间范围内上下往返多次，对于横向调整过程中的多次往返也遵循 6 点转向规则来转换记录栏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则 6（g）

图 2-9-13

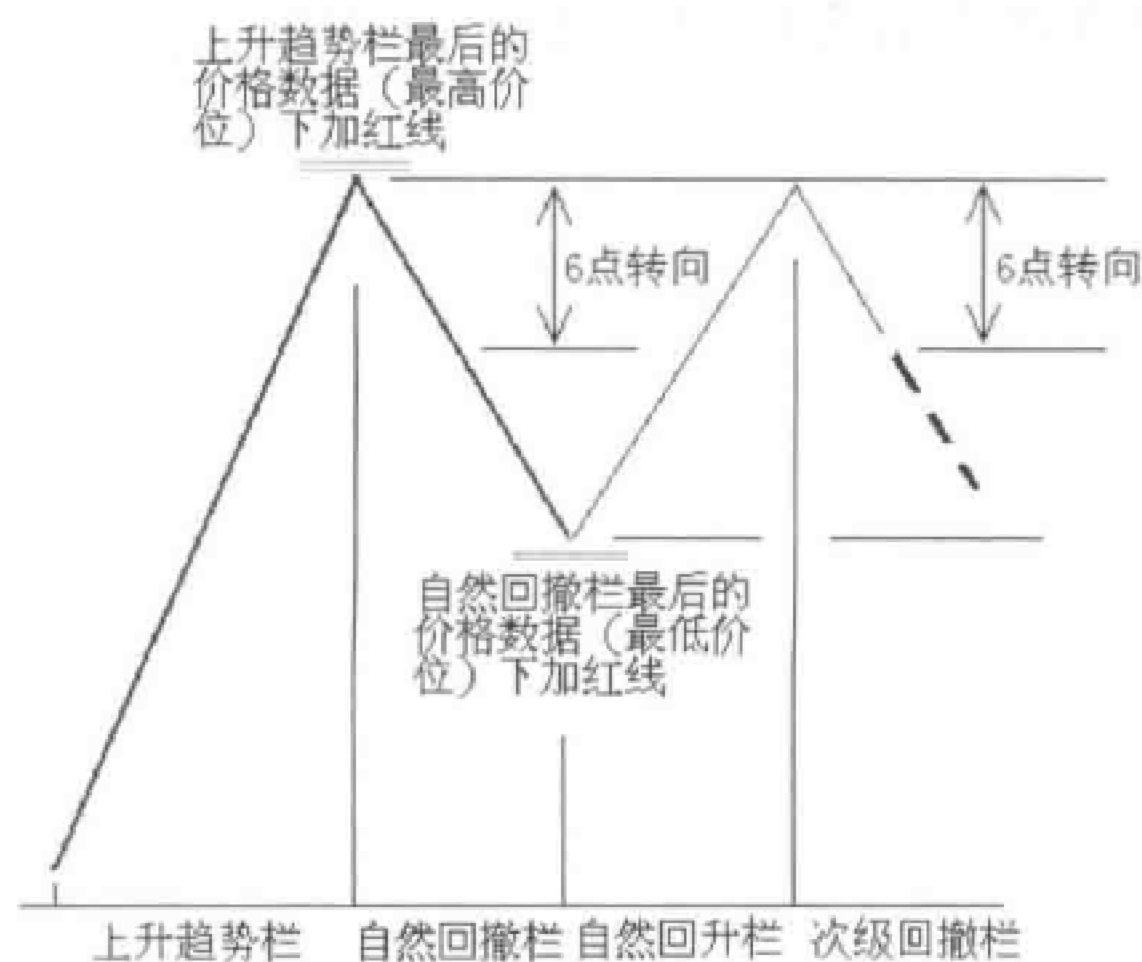
原先市场处于自然回落阶段，但行情向上波动，距离自然回落阶段的低点达到了 6 点，符合 6 点转向规则，应当转换记录栏。不过，行情并没有向上超越自然回升阶段的高点，不能在自然回升栏中刷新记录，因此将上述行情记录到次级回升栏——判断其属于次级回升行情。

如果次级回升行情达到的高度超越了自然回升栏的高点，则判断行情属于自然回升阶段，回到自然回升栏刷新其最高点记录。不过，根据规则 5（a），向上超越的幅度不可以超过 3 点，否则属于主要趋势逆转。

（h）如果正在自然回升栏记录数据，一个回落过程达到了大约 6 点的幅度，但是回落行情所及的价格并不低于自然回撤栏中最后记录的数字——就应当将这个价格记录到次级回撤栏，此后始终在该栏记录，直到最新成交价低于自然回撤栏内最后记录的价格。当后面这种情况发生时，就应当重新转到自然回撤栏记录数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【译者注释】 原先市场处于自然回升阶段，但行情向下波动，距离自然回升阶段的高点达到了6点，符合6点转向规则，应当转换记录栏。不过，行情并没有向下跌破自然回落阶段的低点，不能在自然回撤栏中刷新记录，因此将上述行情记录到次级回撤栏——判断其属于次级回撤行情。



规则6（h）

图2-9-14

如果次级回落行情下跌的程度超越了自然回撤栏的低点，则判断行情属于自然回落阶段，回到自然回撤栏记录。不过，根据规则5（b），向下超越的幅度不可以超过3点，否则属于主要趋势逆转。

7. 同样原则也适用于记录组合价格——不过这里以12点作为基础，而在单只股票情况下以6点为准。

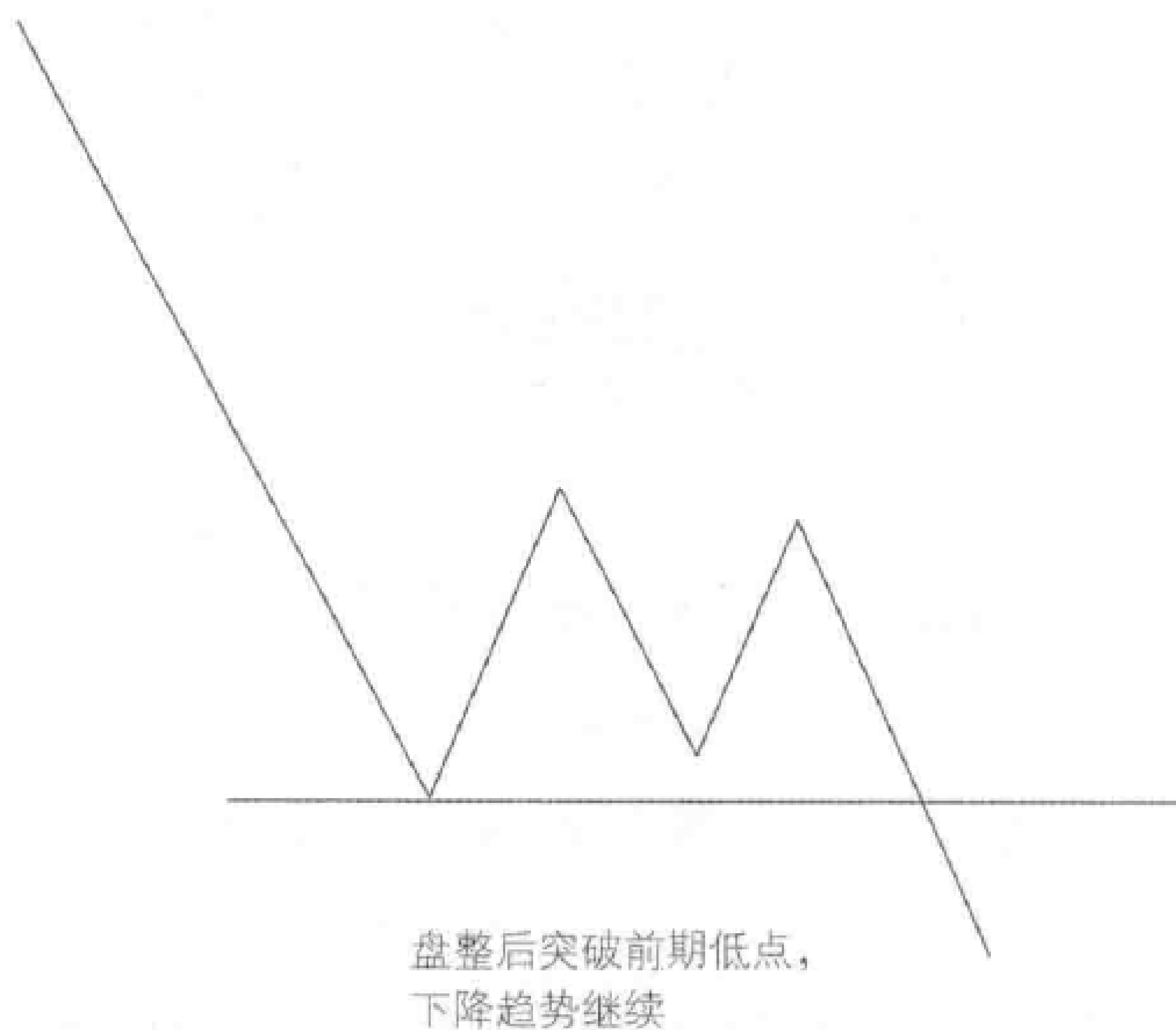
8. 一旦在自然回升栏或者自然回撤栏开始记录，则下降趋势栏或上升趋势栏中最后记录的价格立即成为关键点。在一段回升行情或回落行情结束后，我们在相反的栏目中重新开始记录数据，此时，先前栏目中记录的极端价格就成为另一个关键点。

正是在上述两个关键点形成后，这些行情记录具有了极大价值，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帮助你正确预测下一轮重大运动。这些关键点的下方标有两道红色或黑色墨水线，以吸引你的注意力。标注这些线的目的很明确，就是要将这些点始终放在你眼前，无论何时，只要最新成交价格位于这些点附近，就应当十分谨慎地密切关注市场，你的决策取决于从此之后的价格记录。

9（a）当你在下降趋势栏看到用红墨水记录的最后价格下方标注了黑色线时，你也许会在该点附近得到买进信号。



规则 9（a）

图 2-9-15

【译者注释】在下降趋势持续过程中，间断地发生回升行情，趋势进入调整阶段。

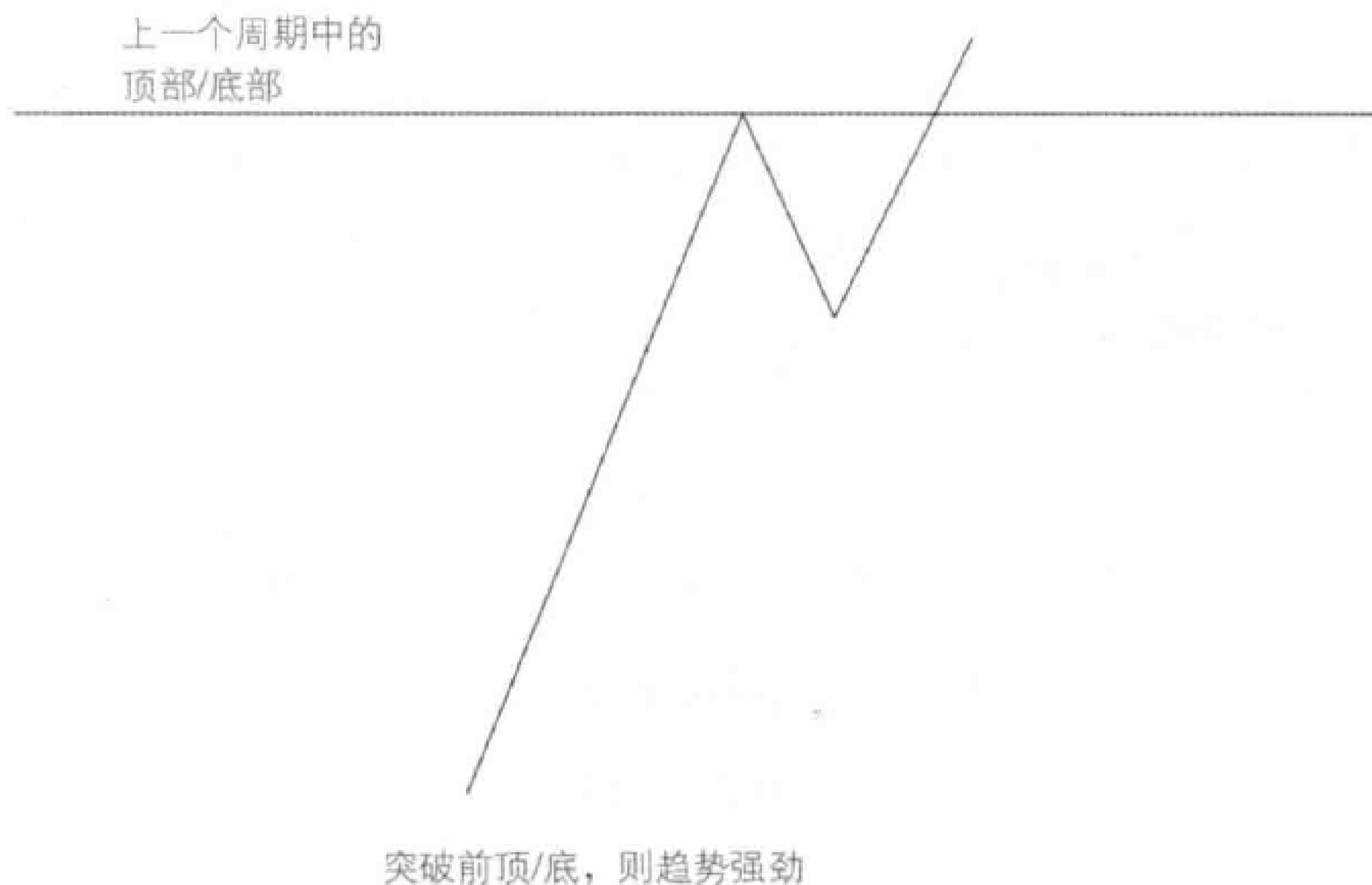
在这种情况下，首先，我们要关注下降趋势恢复的信号；其次，要关注下降趋势逆转为上升趋势的信号。

黑线标记的价格是下降趋势的前期低点，向下突破，则下降趋势恢复；不能向下突破，则可能是下降趋势转向的警告信号，后者就是作者所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说的“也许会在该点附近得到买进信号”。

（b）如果在自然回升栏看到某个价格下方标注了黑色线，那么当该股票在下一轮上涨过程中接近了该关键点价位时，正是发现市场到底是否足够坚挺、是否能够明确改变路线进入上升趋势的时机。



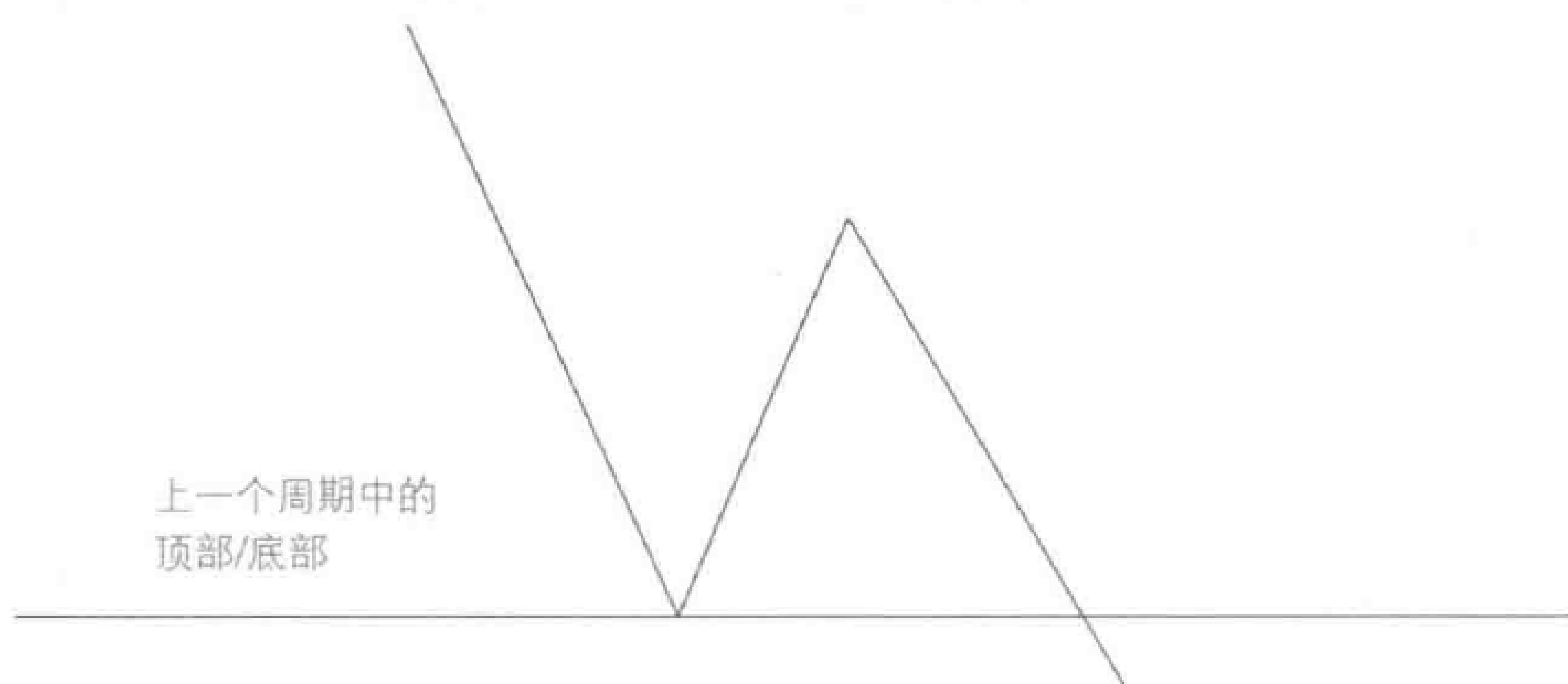
规则 9（b）

图 2-9-16

【译者注释】黑线标记的价格是下降趋势调整阶段的前期高点，向上突破，则下降趋势逆转为上升趋势。

（c）反之亦然。当你在上升趋势栏看到用黑墨水记录的最后价格下方标有红线时，或者当你在自然回撤栏看到最后价格下方标有红线时，同样的道理也适用，只是方向相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则 9（c）

图 2-9-17

【译者注释】在上升趋势持续过程中，间断地发生回落行情，趋势进入调整阶段。

在这种情况下，首先，我们要关注上升趋势恢复的信号；其次，要关注上升趋势逆转为下降趋势的信号。

10（a）设计这一整套方法的目的是让我们有能力看清楚，当某只股票首次出现自然回升或自然回撤现象后，其后续动作到底是否属于原趋势状态的应有表现方式。如果原先的市场运动将以明确的方式恢复，则不论上升还是下降，市场都会穿越先前的关键点——对于单只股票来说，穿越的幅度应为 3 点，在组合价格的情况下，穿越幅度应为 6 点。

【译者注释】在趋势进入调整阶段后，对行情常规的预期是原趋势恢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复，这是规则 6（f）的情形。

（b）在上升趋势的情况下，如果该股票未能做到这一点，并且在一轮回落行情中，下跌到最新关键点（记录在上升趋势栏，数字下方标有红线）之下 3 点或更多，则可能表明该股票的上升趋势已经结束。

【译者注释】如果原趋势未能如常恢复，则焦点转向另一个关键点，请参见规则 5（b）。

（c）将上述原则应用到下降趋势，如果下降趋势将以明确的方式恢复，则在一轮自然回升行情结束后，新价格必须向下伸展到最新关键点（数字下方标有黑线）之下 3 点或更多，新价格将记录在下降趋势栏。

【译者注释】请参见规则 6（e）。

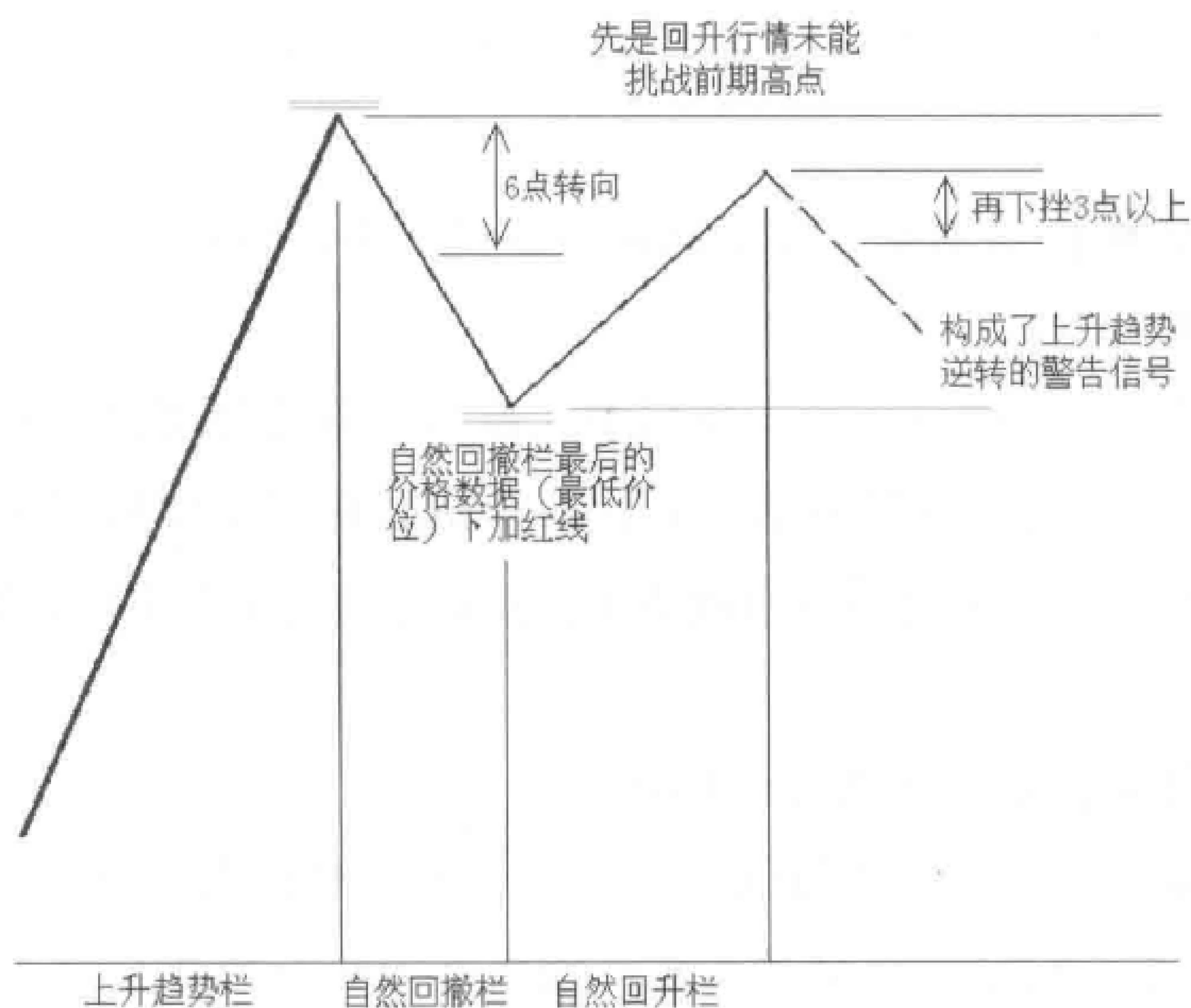
（d）如果该股票未能做到这一点，并且在一轮回升行情中，市场上升到最新关键点（记录在下降趋势栏，数字下方标有黑线）之上 3 点或更多，则可能表明该股票的下降趋势已经结束。

【译者注释】请参见规则 5（a）。

（e）如果正在自然回升栏记录数据，但当前回升行情在上升趋势栏最新关键点（其下方标有红线）之下、接近该关键点的价位中止，并且该股票从这一点开始向下回落 3 点或更多，则构成一个危险信号，表明该股票的上升趋势可能已经终结。

【译者注释】在上升趋势调整阶段，先是回升行情未能挑战前期高点，再下挫 3 点以上，则可能构成了上升趋势即将逆转的警告信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



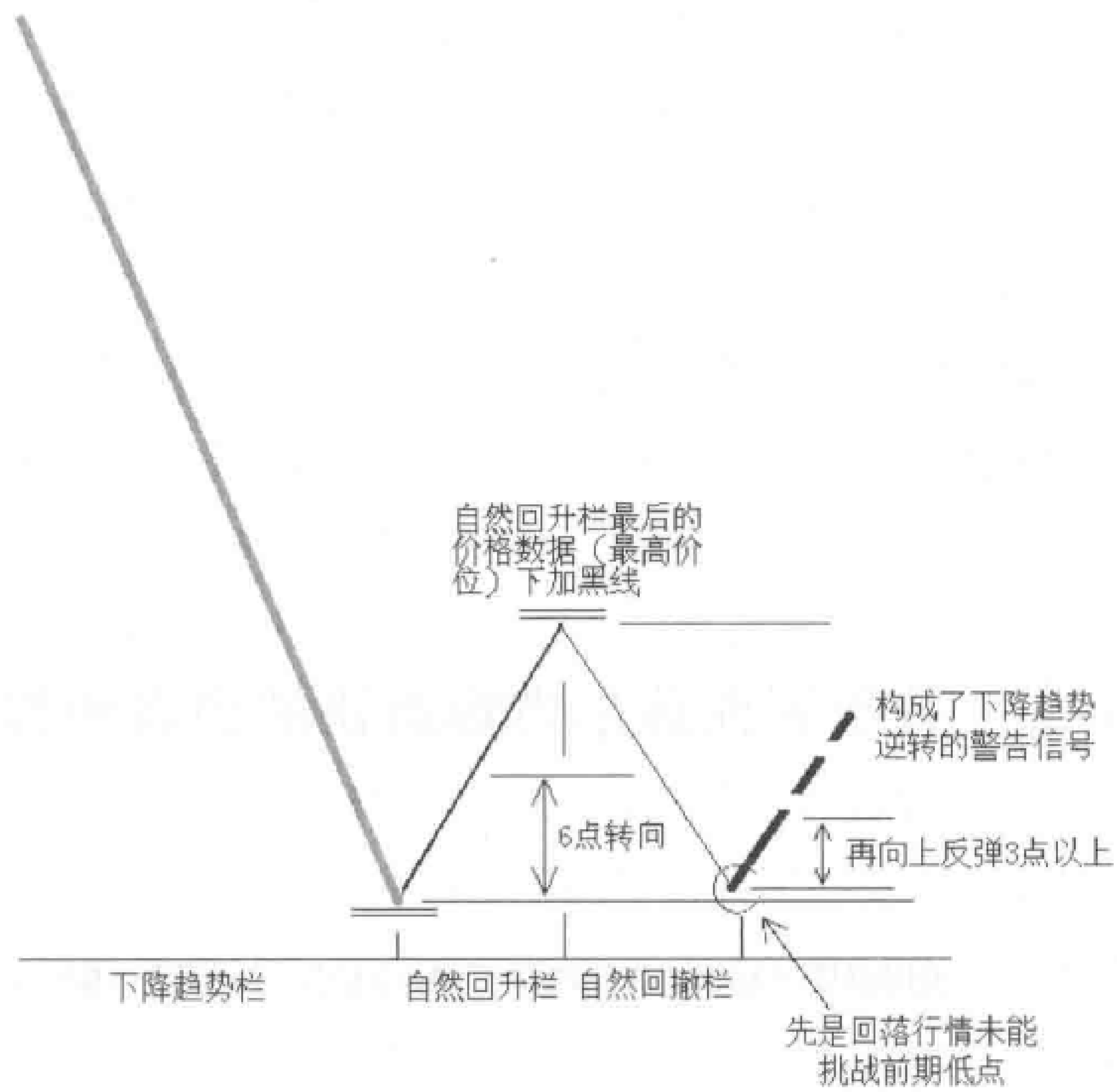
规则 10（e）

图 2-9-18

（f）如果正在自然回撤栏记录数据，但当前回落行情在下降趋势栏最新关键点（其下方标有黑线）之上、接近该关键点的价位中止，并且该股票从这一点开始向上回升 3 点或更多，则构成一个危险信号，表明该股票的下降趋势可能已经完结。

【译者注释】在下降趋势调整阶段，先是回落行情未能挑战前期低点，再向上反弹 3 点以上，则可能构成了下降趋势即将逆转的警告信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则 10（f）

图 2-9-19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　关于利弗莫尔市场要诀的图表和释义



图注：美国钢铁 1938 年 3 月 23 日~10 月 24 日行情，每日只选取收市价，对应原书图 1~5。

图 2-10-1

例 1

从 4 月 2 日开始，价格记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（b）。在下降趋势栏内最后价格下画两条黑线，请参见规则说明 4（c）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 4 月 28 日开始，价格记录在自然回撤栏，请参见规则说明 4（d）。

【译者注释】 以美国钢铁为例。请对照原书每个阶段行情数据的分栏记录、译者注释中的行情图表，我们这里按照日期分段进行说明。

从 1938 年 3 月 23 日至 3 月 31 日：下降趋势（前期高点为 62-1/8），连续下跌，最低点 38，这是下降趋势进入调整阶段后的关键点之一。

从 1938 年 3 月 31 日至 4 月 16 日：自然回升，最高点 49，这是下降趋势进入调整阶段后的关键点之二。

从 1938 年 4 月 16 日至 5 月 31 日：自然回落，最低点 39.25，稍高于下降趋势最低点 38，依然属于调整阶段。

本图把原书附表中美国钢铁行情复原为现代的行情图表。

利弗莫尔的规则实际上是把连续的行情数据进行了分类，分类的过程乃是判断行情性质的过程。本图有点的日子其价格变化符合利弗莫尔的记录规则，被记录在各栏中；没有点的日子，图表上是断续的，这些日子的行情变化在利弗莫尔的规则下相对不太重要，被忽略。

下降趋势调整阶段的两个关键点用双黑线标出，上升趋势的两个关键点用双红线标出。本图从 1938 年 3 月 23 日开始（原书图 1），至 1938 年 10 月 24 日止（原书图 5）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-1

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
		65 3/8							57						122 3/4			
				48 1/2							43 1/4					91 1/4		
		62 1/2							65 7/8						128			
				48 1/4							50 1/8						98 3/8	
1938								56 7/8										
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
3月23				47								50 1/4					97 1/4	
24																		
25				44 3/4						46 3/4						91 1/2		
周六26				44						46						90		
28				43 5/8												89 3/8		
29				39 5/8						43						82 5/8		
30				39						42 1/8						81 1/8		
31				38						40						78		
4月1																		
周六2		43 1/2						46 3/8						89 7/8				
4																		
5																		
6																		
7																		
8																		
周六9		46 1/2						49 3/4						96 1/4				
11																		
12																		
13		47 1/4												97				
14		47 1/2												97 1/4				
周六16		49						52						101				
18																		
19																		
20																		
21																		
22																		
周六23																		
25																		
26																		
27																		
28					43													
29					42 3/8						45						87 3/8	
周六30																		
5月2					41 1/2						44 1/4						85 3/4	
3																		
4																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

例 2

表 2-10-2 中的数字都是从前一页转录来的，目的是将关键点始终放在你面前。

从 5 月 5 日至 5 月 21 日，没有记录任何价格，因为在这期间既没有任何新价格低于自然回撤栏内最后价格，也没有任何回升行情高到值得记录的程度。

5 月 27 日，伯利恒钢铁的价格用红色记录，因为这一价格低于下降趋势栏中前一个记录，请参见规则说明 6（c）。

6 月 2 日，伯利恒钢铁在 43 的价位构成买进良机，请参见规则说明 10（c）和（d）。同一天，美国钢铁在 42-1/4 的价格构成买进良机，请参见规则说明 10（f）。

6 月 10 日，伯利恒钢铁的价格记录在次级回升栏，请参见规则说明6（e）。

【译者注释】续前页注释。

从 1938 年 4 月 16 日至 5 月 31 日：自然回落，最低点 39-1/4，稍高于下降趋势最低点 38，依然属于调整阶段。

从 1938 年 5 月 31 日至 6 月 22 日：次级回升，最高点 48-1/2。至此日为止，行情没有突破调整阶段的前期高点，归类为次级回升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表2-10-2

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				38						40						78		
		49						52						101				
1938					41 1/2						44 1/4						85 3/4	
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
5月5																		
6																		
周六7																		
9																		
10																		
11																		
12																		
13																		
周六14																		
16																		
17																		
18																		
19																		
20																		
周六21																		
23											44 1/8						85 3/8	
24											43 1/2						85	
25					41 3/8						42 1/2						83 7/8	
26					40 1/8						40 1/2						80 7/8	
27					39 7/8					39 3/4							79 5/8	
周六28																		
31					39 1/4												79	
6月1																		
2																		
3																		
周六4																		
6																		
7																		
8																		
9																		
10							46 1/2											
周六11																		
13																		
14																		
15																		
16																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

例 3

6 月 20 日，美国钢铁的价格记录在次级回升栏，请参见规则说明6（g）。

6 月 24 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均用黑墨水记录在上升趋势栏，请参见规则说明 5（a）。

7 月 11 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回撤栏，请参见规则说明 6（a）和 4（a）。

7 月 19 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均用黑色笔记录在上升趋势栏，因为它们的最新价均比该栏内最后记录的价格高，请参见规则说明4（b）。

【译者注释】 续前页注释。

从 1938 年 6 月 22 日至 6 月 23 日：自然回升，继续上涨至 51-1/4。请注意，当日行情继续上涨，超过了调整阶段的前期高点，但尚未达到 3 点以上，因此归类到自然回升。

从 1938 年 6 月 24 日至 7 月 7 日：上升趋势，持续上涨至 61-3/4。行情持续上涨，超过了调整阶段的前期高点，达到了 3 点以上，转入上升趋势栏，原来的下降趋势已经逆转方向。

从 1938 年 7 月 7 日至 7 月 12 日：自然回落，最低点 55-1/2。上升趋势过程中发生自然回落，请注意双红线标记的调整阶段两个关键点。

从 1938 年 7 月 12 日至 7 月 25 日：上升趋势，最高点 63-1/4。经过短暂回落后，市场向上突破了前期高点（关键点之一），表明上升趋势恢复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-3

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				38						40						78		
		49						52						101				
					39 1/4					39 3/4							79	
1938							46 1/2											
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
6月17																		
周六18																		
20	45 3/8						48 1/4						93 5/8					
21	46 1/2						49 7/8						96 3/8					
22	48 1/2						50 7/8						99 3/8					
23		51 1/4						53 1/4						104 1/2				
24			53 3/4						55 1/8						108 7/8			
周六25			54 7/8						58 1/8						113			
27																		
28																		
29			56 7/8						60 1/8						117			
30			58 3/8						61 5/8						120			
7月1			59												120 5/8			
周六2			60 7/8						62 1/2						123 3/8			
5																		
6																		
7			61 3/4												124 1/4			
8																		
周六9																		
11					55 5/8						56 3/4						112 3/8	
12					55 1/2												112 1/4	
13																		
14																		
15																		
周六16																		
18																		
19			62 3/8						63 1/8						125 1/2			
20																		
21																		
22																		
周六23																		
25			63 1/4												126 3/8			
26																		
27																		
28																		
29																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

例 4

8 月 12 日，美国钢铁的价格记录在次级回撤栏，因为其最新价没有低于先前在自然回撤栏记录的最后价格。同一天，伯利恒钢铁的最新价记录在自然回撤栏，因为其最新价低于先前在自然回撤栏记录的最后价格。

8 月 24 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（d）。

8 月 29 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回撤栏，请参见规则说明 6（h）。

【译者注释】续前页注释。

从 1938 年 7 月 25 日至 8 月 13 日：次级回落，最低点 56-1/2。这段行情龟缩在调整阶段的范围内，划入次级回撤栏。不过，同期的伯利恒钢铁行情与组合的行情都归入了自然回撤栏。严格按照规则，之前上升趋势已经创新高，不算调整阶段，不宜与前期低点比较，似乎应划入自然回撤栏更合适。

从 1938 年 8 月 13 日至 8 月 26 日：自然回升，最高点 61-7/8，没有达到上升趋势前期高点。

从 1938 年 8 月 26 日至 8 月 29 日：次级回落，最低点 56-1/8。该低点低于 8 月 13 日的最低点 56-1/2，似乎应该归入自然回撤栏更适合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-4

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
			$61\frac{3}{4}$						$62\frac{1}{2}$						$124\frac{1}{4}$			
					$55\frac{1}{2}$						$56\frac{3}{4}$						$112\frac{1}{4}$	
			$63\frac{1}{4}$						$63\frac{1}{8}$						$126\frac{3}{8}$			
1938																		
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
周六 7月30																		
8月1																		
2																		
3																		
4																		
5																		
周六6																		
8																		
9																		
10																		
11																		
12						$56\frac{5}{8}$					$54\frac{7}{8}$						$111\frac{1}{2}$	
周六13						$56\frac{1}{2}$					$54\frac{5}{8}$						$111\frac{1}{4}$	
15																		
16																		
17																		
18																		
19																		
周六20																		
22																		
23																		
24		$61\frac{3}{8}$						$61\frac{3}{8}$						123				
25																		
26		$61\frac{7}{8}$						$61\frac{1}{2}$						$123\frac{3}{8}$				
周六27																		
29						$56\frac{1}{8}$						55					—	
30																		
31																		
9月1																		
2																		
周六3																		
6																		
7																		
8																		
9																		
周六10																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

例 5

9 月 14 日，美国钢铁的价格记录在下降趋势栏，请参见规则说明 5(b)。同一天，伯利恒钢铁的最新价记录在自然回撤栏。之所以将该价格依然记录在自然回撤栏，是因为它没有达到比先前记录的带有红线标志的最后价格低 3 点的程度。9 月 20 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，美国钢铁请参见规则说明 6(c)，伯利恒钢铁请参见规则说明 6(d)。

9 月 24 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均用红墨水记录在下降趋势栏，均是该栏的新价格。

9 月 29 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回升栏，请参见规则说明 6（g）。

10 月 5 日，美国钢铁的价格用黑墨水记录在上升趋势栏，请参见规则说明 5（a）。

10 月 8 日，伯利恒钢铁的价格用黑墨水记录在上升趋势栏，请参见规则说明 6（d）。

【译者注释】续前页注释。

从 1938 年 8 月 29 日至 9 月 13 日：自然回落，最低点 54-1/4。沿着前期次级回落的轨迹顺延，向下创新低，但尚未向下突破 3 点以上，因此转入自然回撤栏。

从 1938 年 9 月 13 日至 9 月 14 日：下降趋势，最低点 52。继续向下突破前期低点 3 点以上，转入下降趋势栏。

从 1938 年 9 月 14 日至 9 月 21 日：自然回升，最高点 58。

从 1938 年 9 月 21 日至 9 月 28 日：下降趋势，最低点 50-7/8。这个低点比前期低点没有下降 3 点以上，但是创新低了，按照规则判断下降趋势恢复。

从 1938 年 9 月 28 日至 9 月 29 日：次级回升，最高点 57-1/8。

从 1938 年 9 月 29 日至 10 月 3 日：自然回升，最高点 60-3/8。

从 1938 年 10 月 3 日至 11 月 12 日：上升趋势，最高点 71-1/4。跟之前的案例一样，从下降趋势逆转为上升趋势的过程中，随着行情持续上升，首先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未达到前期高点，归入次级回升行情；然后，向上超越前期高点但未及 3 点，进入常规的回升行情；最后，向上突破前期高点且超越 3 点，进入上升趋势。



表2-10-5

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
			$63\frac{1}{4}$						$63\frac{3}{8}$						$126\frac{5}{8}$			
					$55\frac{1}{2}$						$54\frac{3}{8}$						$111\frac{1}{8}$	
								$61\frac{1}{2}$						$123\frac{3}{8}$				
		$61\frac{7}{8}$																
1938						$56\frac{1}{2}$						55						
日期		美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格				
9月12																		
13					$54\frac{1}{4}$						$53\frac{5}{8}$						$107\frac{7}{8}$	
14				52							$52\frac{1}{2}$					$104\frac{1}{2}$		
15																		
16																		
周六17																		
19																		
20		$57\frac{5}{8}$						$58\frac{1}{4}$										
21		58												$116\frac{1}{4}$				
22																		
23																		
周六24				$51\frac{3}{8}$							52					$103\frac{3}{8}$		
26				$51\frac{1}{8}$							$51\frac{1}{4}$					$102\frac{3}{8}$		
27																		
28				$50\frac{3}{8}$							51					$101\frac{3}{8}$		
29	$57\frac{1}{4}$						$57\frac{3}{4}$						$119\frac{3}{8}$					
30		$59\frac{1}{4}$						$58\frac{1}{2}$						$118\frac{3}{4}$				
周六 10月1		$60\frac{1}{4}$						60						$120\frac{1}{4}$				
3		$60\frac{3}{8}$						$60\frac{3}{8}$						$120\frac{3}{4}$				
4																		
5			62					62							124			
6			63					63							126			
7																		
周六8			$64\frac{1}{4}$						64						$128\frac{1}{4}$			
10																		
11																		
13			$65\frac{3}{8}$						$65\frac{1}{8}$						$130\frac{1}{2}$			
14																		
周六15																		
17																		
18																		
19																		
20																		
21																		
周六22			$65\frac{7}{8}$						$67\frac{1}{2}$						$133\frac{3}{8}$			
24			66												$133\frac{1}{2}$			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 6

11 月 18 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回撤栏，请参见规则说明 6（a）。

【译者注释】续前页注释。

从 1938 年 11 月 12 日至 11 月 28 日：自然回落行情，最低点 61。这里用双红线标记了上升趋势调整阶段的两个关键点。



图注：美国钢铁从 1938 年 9 月 26 日至 1939 年 6 月 1 日行情，对应原书图 6~10。

图 2-10-2

本图和注释图 2-10-1 相比，趋势更明确，图中的标记也就更简明，对照利弗莫尔的数据表，分栏记录的数据也是简明的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-6

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
1938			66						67½						133½			
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
10月25			66⅛						67⅞						134			
26																		
27			66½						68⅞						135⅜			
28																		
周六29																		
31																		
11月1									69						135½			
2																		
3									69½						136			
4																		
周六5																		
7			66¾						71⅞						138⅝			
9			69½						75⅜						144⅞			
10			70						75½						145½			
周六12			71¼						77⅝						148⅞			
14																		
15																		
16																		
17																		
18					65⅛						71⅞						137	
周六19																		
21																		
22																		
23																		
25																		
周六26					63¼						71½						134¾	
28					61						68¾						129¾	
29																		
30																		
12月1																		
2																		
周六3																		
5																		
6																		
7																		
8																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 7

12 月 14 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（d）。

12 月 28 日，伯利恒钢铁的价格用黑墨水记录在上升趋势栏，因为这个价格高于该栏内记录的最后价格。

1939 年 1 月 4 日，根据利弗莫尔方法，市场的下一轮趋势正被揭示出来，请参见规则说明 10（a）和（b）。

1939 年 1 月 12 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回撤栏内，请参见规则说明 6（h）。

【译者注释】续前页注释。

从 1938 年 11 月 28 日至 1939 年 1 月 4 日：自然回升，最高点 70，没有超越前期高点。

从 1939 年 1 月 4 日至 1 月 21 日：次级回落，最低点 62。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-7

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
			71¼						77⅝						148⅞			
					61						68¾						129¾	
1938 日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
12月9																		
周六10																		
12																		
13																		
14		66⅝						75¼						141⅞				
15		67⅛						76⅜						143½				
16																		
周六17																		
19																		
20																		
21																		
22																		
23																		
周六24																		
27																		
28		67¾							78					145¾				
29																		
30																		
周六31																		
1939 1月3日																		
4		70							80						150			
5																		
6																		
周六7																		
9																		
10																		
11											73¾							
12						62⅝						71½						134⅛
13																		
周六14																		
16																		
17																		
18																		
19																		
20																		
周六21						62						69½						131½

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 8

1 月 23 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在下降趋势栏，请参见规则说明 5（b）。

1 月 31 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格记录在自然回升栏内，请参见规则说明 6（c）和 4（c）。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 1 月 21 日至 1 月 26 日：下降趋势，最低点 53-1/4。

从 1939 年 1 月 26 日至 3 月 9 日：自然回升，最高点 65-1/2。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-8

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
			71¼						77⅝						148⅞			
					61						68¾						129¾	
		70							80						150			
1939						62						69½						131½
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
1月23				57⅞						63¾						121⅝		
24				56½						63¼						119¾		
25				55⅝						63						118⅝		
26				53¾						60¼						113½		
27																		
周六28																		
30																		
31		59½						68½						128				
2月1																		
2		60												123½				
3																		
周六4		60⅝						69						124⅝				
6								69⅞						130¼				
7																		
8																		
9																		
10																		
周六11																		
14																		
15																		
16								70¾						131⅝				
17		61⅛						71¼						132⅜				
周六18		61¼												132½				
20																		
21																		
23																		
24		62¼						72⅜						134⅝				
周六25		63¾						74¾						138½				
27																		
28		64¾						75						139¾				
3月1																		
2																		
3		64⅞						75¼						140				
周六4								75½						140⅜				
6																		
7																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 9

3 月 16 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回撤栏，请参见规则说明 6（b）。

3 月 30 日，美国钢铁的价格记录在下降趋势栏，因为该价格低于下降趋势栏内先前记录的最后一个价格。

3 月 31 日，伯利恒钢铁的价格记录在下降趋势栏，因为该价格低于下降趋势栏内先前记录的最后一个价格。

4 月 15 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（c）。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 3 月 9 日至 3 月 22 日：自然回撤，最低点 53-1/2。

从 1939 年 3 月 22 日至 4 月 11 日：下降趋势，最低点 44-3/8（关键点）。

从 1939 年 4 月 11 日至 4 月 15 日：自然回升，最高点 50（关键点）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-9

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				53¼						60¼						113½		
1939		69⅞						75½						140⅜				
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
3月8		65												140½				
9		65½						75⅞						141⅜				
10																		
周六11																		
13																		
14																		
15																		
16					59⅝						69¼						128⅞	
17					56¾						66¾						123½	
周六18					54¾						65						119¾	
20																		
21																		
22					53½						63⅝						117⅛	
23																		
24																		
周六25																		
27																		
28																		
29																		
30				52⅛							62						114⅛	
31				49⅞						58¾						108⅝		
4月 周六1																		
3																		
4				48¼						57⅛						105⅜		
5																		
6				47⅛						55½						102⅝		
周六8				44⅞						52½						97⅜		
10																		
11				44⅜						51⅝						96		
12																		
13																		
14																		
周六15		50						58½						108½				
17																		
18																		
19																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 10

5 月 17 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回撤栏，下一天，5 月 18 日，美国钢铁的价格记录在下降趋势栏，请参见规则说明 6（d）。5 月 19 日，伯利恒钢铁下降趋势栏内的数字下方画了两条红线，表示其最新价格和下降趋势栏内最后记录的价格相同。

5 月 25 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回升栏，请参见规则说明 6（c）。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 4 月 15 日至 5 月 17 日：自然回撤，最低点 44-5/8。

从 1939 年 5 月 17 日至 5 月 18 日：下降趋势，最低点 43-1/4。

从 1939 年 5 月 18 日至 5 月 27 日：次级回升，最高点 49-3/8。

从 1939 年 5 月 27 日至 5 月 31 日：自然回升，最高点 50-7/8。5 月 18 日的最低点和 31 日的最高点分别向下和向上稍稍拓展了下降趋势调整阶段的波动范围。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-10

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				$44\frac{3}{8}$						$51\frac{5}{8}$						96		
1939		50						$58\frac{1}{2}$						$108\frac{1}{2}$				
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
4月20																		
21																		
周六22																		
24																		
25																		
26																		
27																		
28																		
周六29																		
5月1																		
2																		
3																		
4																		
5																		
周六6																		
8																		
9																		
10																		
11																		
12																		
周六13																		
15																		
16																		
17					$44\frac{5}{8}$						52						$96\frac{5}{8}$	
18				$43\frac{1}{4}$												$95\frac{1}{4}$		
19																$94\frac{7}{8}$		
周六20																		
22																		
23																		
24																		
25	$48\frac{3}{4}$						$57\frac{3}{4}$						$106\frac{1}{2}$					
26	49						58						107					
周六27	$49\frac{3}{8}$							—					$107\frac{7}{8}$					
29		$50\frac{1}{4}$						$59\frac{3}{8}$						$109\frac{5}{8}$				
31		$50\frac{7}{8}$						60						$110\frac{7}{8}$				
6月1																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进: http://www.7help.net

例 11

6 月 16 日，伯利恒钢铁的价格记录在自然回撤栏，请参见规则说明6（b）。

6 月 28 日，美国钢铁的价格记录在自然回撤栏，请参见规则说明6（b）。

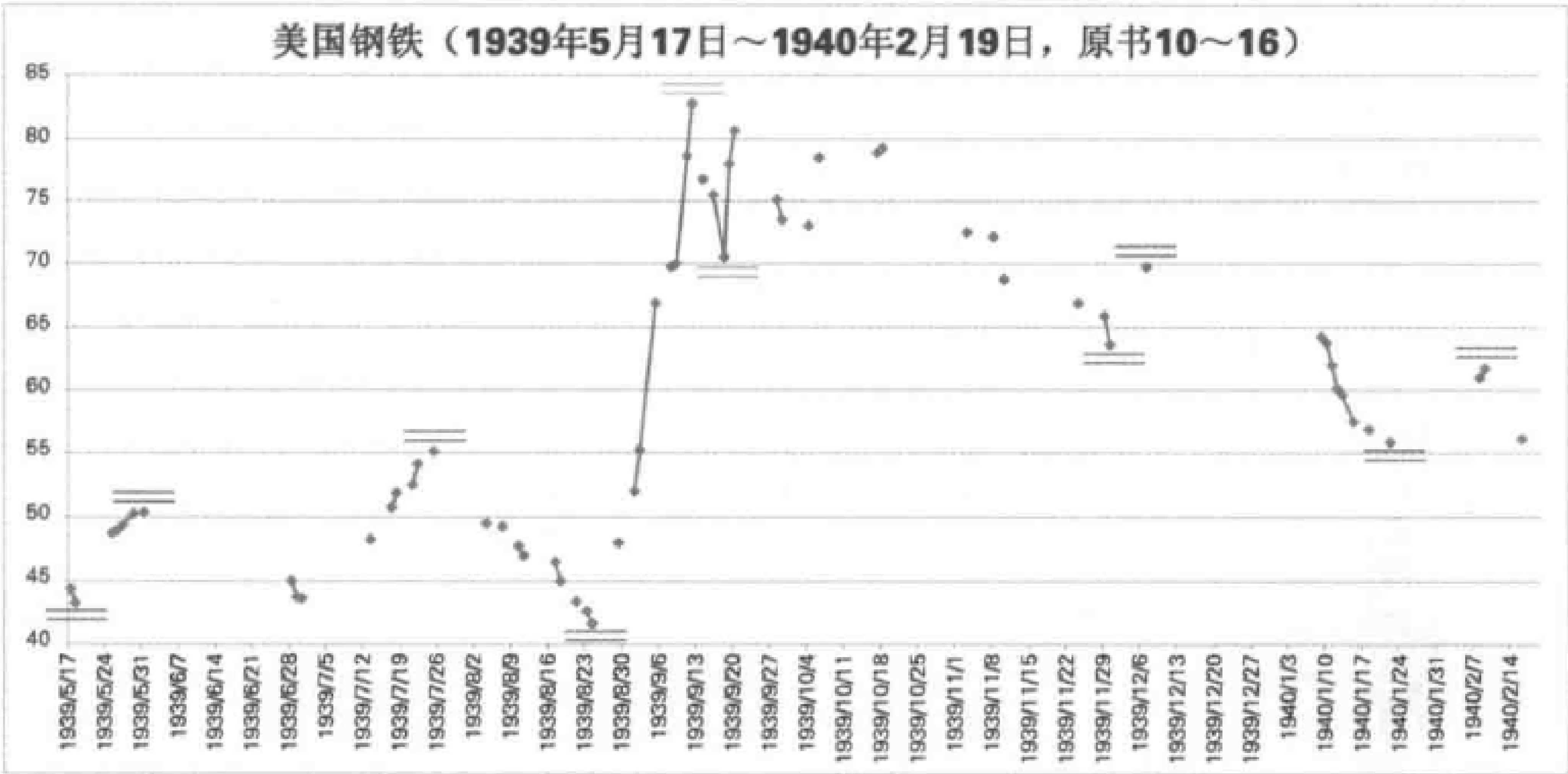
6 月 29 日，伯利恒钢铁的价格记录在下降趋势栏，因为该最新价低于下降趋势栏内最后记录的价格。

7 月 13 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回升栏，请参见规则说明 6（g）。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 5 月 31 日至 6 月 30 日：自然回落，最低点 43-5/8。

从 1939 年 6 月 30 日至 7 月 17 日：次级回升，最高点 50-3/4。



图注：美国钢铁从 1939 年 5 月 17 日至 1940 年 2 月 19 日行情，对应原书图 10~16。

图 2-10-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-11

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				49 3/8						51 5/8						96		
		50						58 1/2						108 1/2				
				43 1/4						—						94 7/8		
1939		50 7/8						60						110 7/8				
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
6月2																		
周六3																		
5																		
6																		
7																		
8																		
9																		
周六10																		
12																		
13																		
14																		
15																		
16											54							
周六17																		
19																		
20																		
21																		
22																		
23																		
周六24																		
26																		
27																		
28					45						52 1/2						97 1/2	
29					43 3/4					51						94 3/4		
30					43 5/8					50 1/4						93 7/8		
周六 7月1																		
3																		
5																		
6																		
7																		
周六8																		
10																		
11																		
12																		
13	48 1/4						57 1/4						105 1/2					
14																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 12

7 月 21 日，伯利恒钢铁的价格记录在上升趋势栏，7 月 22 日，美国钢铁的价格记录在上升趋势栏，请参见规则说明 5（a）。

8 月 4 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格记录在自然回撤栏，请参见规则说明 4（a）。

8 月 23 日，美国钢铁的价格记录在下降趋势栏，因为该最新价格低于下降趋势栏内先前记录的最后价格。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 7 月 17 日至 7 月 21 日：自然回升，最高点 52-1/2。

从 1939 年 7 月 21 日至 7 月 25 日：上升趋势，最高点 55-1/8。

从 1939 年 7 月 25 日至 8 月 21 日：自然回落，最低点 43-3/8。

从 1939 年 8 月 21 日至 8 月 24 日：下降趋势，最低点 41-5/8。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-12

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				$43\frac{3}{4}$						$51\frac{1}{2}$						$94\frac{1}{2}$		
		$50\frac{3}{8}$						60						$110\frac{7}{8}$				
					$43\frac{5}{8}$					$50\frac{1}{4}$						$93\frac{7}{8}$		
1939	$48\frac{1}{4}$						$57\frac{1}{4}$						$105\frac{1}{2}$					
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
周六 7月15																		
17	$50\frac{3}{4}$							$60\frac{3}{8}$						$111\frac{1}{8}$				
18		$51\frac{7}{8}$						62						$113\frac{7}{8}$				
19																		
20																		
21		$52\frac{1}{2}$							63					$115\frac{1}{2}$				
周六22			$54\frac{1}{8}$						65						$119\frac{1}{8}$			
24																		
25			$55\frac{1}{8}$						$65\frac{3}{4}$						$120\frac{7}{8}$			
26																		
27																		
28																		
周六29																		
31																		
8月1																		
2																		
3																		
4					$49\frac{1}{2}$						$59\frac{1}{2}$						109	
周六5																		
7					$49\frac{1}{4}$												$108\frac{3}{4}$	
8																		
9											59						$108\frac{1}{4}$	
10					$47\frac{3}{4}$						58						$105\frac{3}{4}$	
11					47												105	
周六12																		
14																		
15																		
16																		
17					$46\frac{1}{2}$												$104\frac{1}{2}$	
18					45						$55\frac{1}{8}$						$100\frac{1}{8}$	
周六19																		
21					$43\frac{3}{8}$						$53\frac{3}{8}$						$96\frac{3}{4}$	
22																		
23				$42\frac{5}{8}$													96	
24				$41\frac{5}{8}$							$51\frac{7}{8}$					$93\frac{1}{2}$		
25																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 13

8 月 29 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（d）。

9 月 2 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在上升趋势栏，因为它们的最新价格均高于上升趋势栏内先前记录的最后价格。

9 月 14 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回撤栏，请参见规则说明 6（a）和 4（a）。

9 月 19 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（d）和 4（a）。

9 月 28 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回撤栏，请参见规则说明 6（h）。

10 月 6 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在次级回升栏，请参见规则说明 6（g）。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 8 月 24 日至 9 月 1 日：自然回升，最高点 52。

从 1939 年 9 月 1 日至 9 月 12 日：上升趋势，最高点 82-3/4。

从 1939 年 9 月 12 日至 9 月 18 日：自然回撤，最低点 70-1/2。

从 1939 年 9 月 18 日至 9 月 20 日：自然回升，最高点 80-5/8。

从 1939 年 9 月 20 日至 10 月 4 日：次级回撤，最低点 73。

从 1939 年 10 月 4 日至 10 月 18 日：次级回升，最高点 79-1/4。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-13

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				43 1/4						50 1/4						93 7/8		
			55 1/8						65 3/4						120 7/8			
1939				41 5/8						51 7/8						93 1/2		
日期		美国钢铁							伯利恒钢铁					组合价格				
周六 8月26																		
28																		
29		48						60 1/2						108 1/2				
30																		
31																		
9月1		52						65 1/2						117 1/2				
周六2			55 1/4						70 3/8						125 5/8			
5			66 7/8						85 1/2						152 3/8			
6																		
7																		
8			69 3/4						87						156 3/4			
周六9			70						88 3/4						158 3/4			
11			78 5/8						100						178 5/8			
12			82 3/4												182 3/4			
13																		
14					76 3/8						91 3/4						168 3/8	
15																		
周六16					75 1/2						88 3/8						163 7/8	
18					70 1/2						83 3/4						154 1/4	
19		78						92 3/8						170 3/8				
20		80 5/8						95 5/8						176 1/4				
21																		
22																		
周六23																		
25																		
26																		
27																		
28						75 1/8						89						164 1/8
29						73 1/2						86 3/4						160 1/4
周六30																		
10月2																		
3																		
4						73						86 1/4						159 1/4
5																		
6	78 1/2						92 3/4						171 1/4					
周六7																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 14

11 月 3 日，美国钢铁的价格记录在次级回撤栏，因为该最新价格低于该栏内先前记录的最后价格。

11 月 9 日，美国钢铁的自然回撤栏内填入了一个破折号，因为该最新价格和自然回撤栏内先前记录的最后价格相同。同一天，伯利恒钢铁的价格记录在自然回撤栏，因为该最新价格低于该栏内先前记录的最后价格。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 10 月 18 日至 11 月 10 日：次级回撤，最低点 68-3/4。



表2-10-14

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
			82 3/4						100						182 3/4			
					70 1/2						83 3/4						154 1/4	
		80 3/8						95 5/8						176 1/4				
						73						86 1/4						159 1/4
1939	78 1/2						92 3/4						171 1/4					
日期		美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格				
10月9																		
10																		
11																		
13																		
周六14																		
16																		
17	78 7/8						93 7/8						172 3/4					
18	79 1/4												173 1/2					
19																		
20																		
周六21																		
23																		
24																		
25																		
26																		
27																		
周六28																		
30																		
31																		
11月1																		
2																		
3						72 1/2												
周六4																		
6																		
8						72 1/8						86 1/8						158 1/4
9					—						83 1/4						153 3/4	
10					68 3/4						81 3/4						150 1/2	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 15

11 月 24 日，美国钢铁的价格记录在下降趋势栏，请参见规则说明 6（e）。11 月 25 日，伯利恒钢铁的价格记录在下降趋势栏，请参见规则说明 6（e）。

12 月 7 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回升栏，请参见规则说明 6（c）。

【译者注释】续前页注释。

从 1939 年 11 月 10 日至 11 月 30 日：下降趋势，最低点 63-5/8。

从 1939 年 11 月 30 日至 12 月 7 日：自然回升，最高点 69-3/4。



表2-10-15

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
			82 3/4						100						182 3/4			
					70 1/2						83 3/4						154 1/4	
		80 5/8						95 5/8						176 1/4				
1939					68 3/4						81 3/4						150 1/2	
日期			美国钢铁						伯利恒钢铁						组合价格			
11月24				66 7/8							81					147 7/8		
周六25										80 3/4						147 5/8		
27																		
28																		
29				65 7/8						78 1/8						144		
30				63 5/8						77						140 5/8		
12月1																		
周六2																		
4																		
5																		
6																		
7		69 3/4						84						153 3/4				
8																		
周六9																		
11																		
12																		
13																		
14								84 5/8						154 5/8				
15																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 16

1 月 9 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在自然回撤栏，请参见规则说明 6（b）。

1 月 11 日，美国钢铁和伯利恒钢铁的价格均记录在下降趋势栏，因为它们的最新价格均低于下降趋势栏内先前记录的最后价格。

2 月 7 日，伯利恒钢铁的价格记录在自然回升栏，这是第一次该股票上冲的幅度达到了要求的 6 点。下一天，美国钢铁和伯利恒钢铁以及它们组成的组合价格一道，三者的最新价格均记录在自然回升栏，后者上冲的幅度已经达到了合适的距离，因此可用于记录。

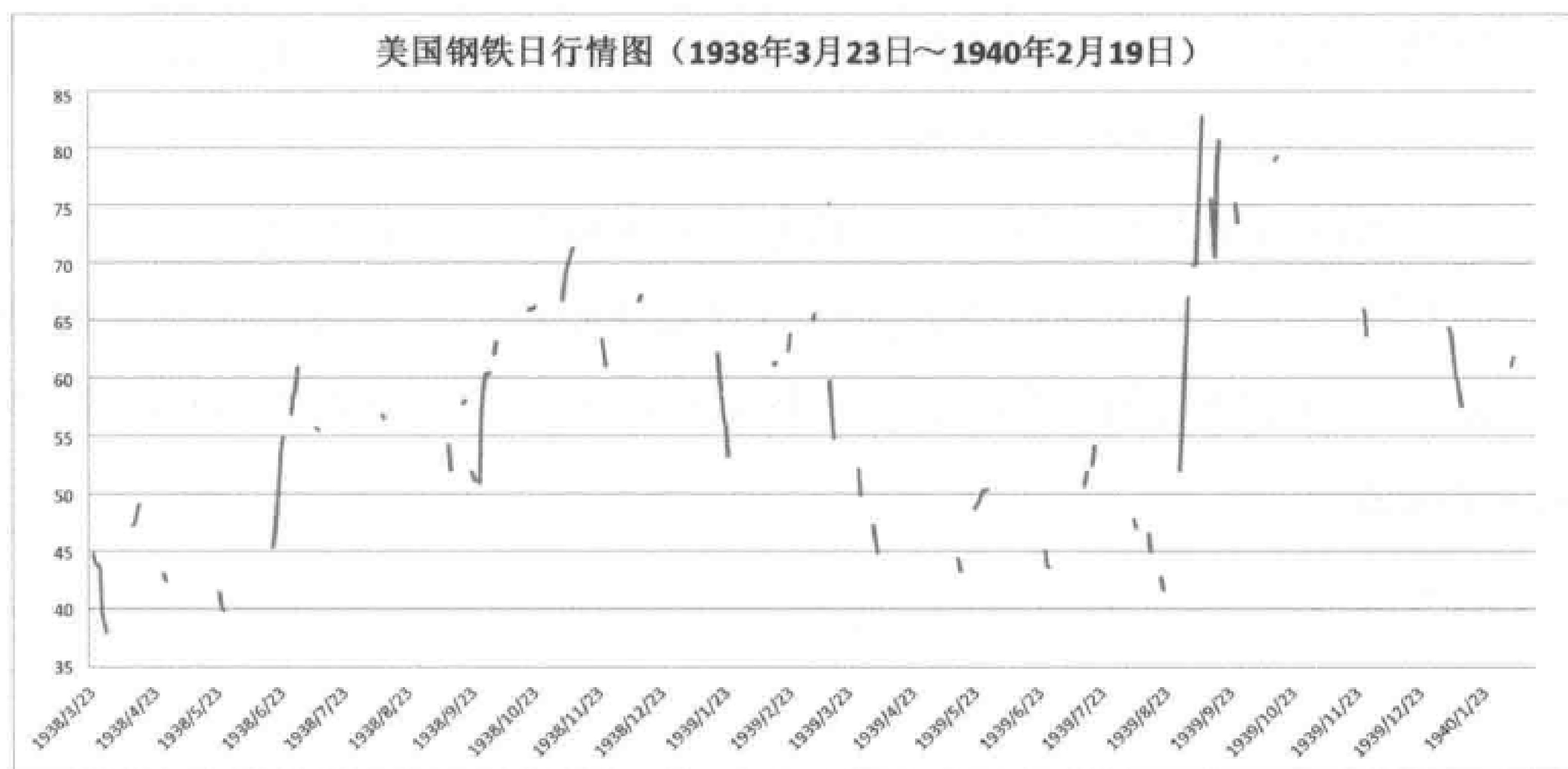
【译者注释】 续前页注释。

从 1939 年 12 月 7 日至 1940 年 1 月 10 日：自然回撤，最低点 63-3/4。

从 1940 年 1 月 10 日至 1 月 22 日：下降趋势，最低点 55-7/8。

从 1940 年 1 月 22 日至 2 月 9 日：自然回升，最高点 61-3/4。

从 1940 年 2 月 9 日至 2 月 16 日：自然回撤，最低点 56-1/8。



图注： 美国钢铁从 1938 年 3 月 23 日至 1940 年 2 月 19 日行情，对应原书图 1~16。本图把原书附表中的所有美国钢铁行情数据连接在一起，以便于观察。

图 2-10-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图注：美国钢铁（左轴刻度）与道琼斯工业平均股票指数（右轴刻度）从1938年3月23日至1940年2月19日行情的对比图。

图 2-10-5

最理想的对比是美国钢铁的完整行情和利弗莫尔的记录的对比，遗憾的是我们找不到完整的原始数据。

从本图的对比大致可以看出，利弗莫尔规则始终以趋势为核心，突出趋势研判功能，把不提供趋势信息的小波动忽略掉。在趋势明朗时紧密跟踪趋势，在趋势进入调整阶段后，密切观察调整阶段的终结以及随后趋势的持续或逆转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表2-10-16

	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤	次级回升	自然回升	上升趋势	下降趋势	自然回撤	次级回撤
				63 5/8						77						140 5/8		
1940		69 3/4						84 7/8						154 5/8				
				美国钢铁					伯利恒钢铁						组合价格			
1月8																		
9					64 1/4						78 1/2						142 3/4	
10					63 3/4												142 1/4	
11				62						76 1/2						138 1/2		
12				60 1/8						74 1/8						134 1/4		
周六13				59 5/8						73 1/2						133 1/8		
15				57 1/2						72						129 1/2		
16																		
17																		
18				56 7/8						71 1/2						128 3/8		
19										71						127 7/8		
周六20																		
22				55 7/8						70 1/8						126		
23																		
24																		
25																		
26																		
周六27																		
29																		
30																		
31																		
2月1																		
2																		
周六3																		
5																		
6																		
7								76 3/8										
8		61						78						139				
9		61 3/4						79 1/2						141 1/4				
周六10																		
13																		
14																		
15																		
16					56 1/2													
周六17																		
19																		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杰西·利弗莫尔其人其事

杰西·利弗莫尔于1940年自杀身亡，时光匆匆，迄今已经超过数十年，然而，在人称“华尔街”的这片高楼林立、金尘滚滚的人造峡谷里，不论在前台的股票交易室，还是在后台的清算室，杰西·利弗莫尔的大名仍然如雷贯耳，时常在人们言谈中“复活”。

这说明了他多么伟大。在股票市场历史上形形色色的名人当中，杰西·劳里斯顿·利弗莫尔独一无二，唯有这位大炒家四起四落，每次都聚敛了巨额财富，每次又都“千金复来还散尽”、统统赔出去——每一次金额都达数百万美元之巨。每当利弗莫尔重陷破产困境时，那些“铁石心肠”的债主（主要都是那种保守、冷酷的家伙——股票经纪人）就会毫不犹豫地放他一马，让他有机会东山再起。这种事情在华尔街这种地方实在令人大感意外，因此他那过山车般的往事也就更加带有了几分“华尔街奇迹”的色彩。

按照老掉牙的说法，利弗莫尔的债主之所以免除他的债务，原因倒也简单，如果失去利弗莫尔频繁交易所带来的佣金收入，他们的损失更大。实际上，利弗莫尔确实拥有响当当的名头，那些股票经纪人和交易商不约而同地坚信，他就是那种天才，只要给他一小笔银行贷款、一台股市报价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

机和一台电话，就能捞回那失去的百万美元。

杰西·利弗莫尔拥有的绝对不只是名声而已，他天赋异禀，并把这份稀有的才华不遗余力、百折不挠地倾注在一个目标上：激动人心的投机事业。为了理解利弗莫尔如何对这一行深深入迷、迷得每一个毛孔都渴望从行情波动中挣钱发财，我们要从他的少年时代说起。

杰西生于1877年，地点是马萨诸塞州的南艾肯顿。他的父亲是一位普通的“劳动人民”，当小杰西还年幼时，就已经痛恨面朝黄土背朝天的辛苦和满手老茧的劳累。他们家勉强挣扎在贫困的边缘，小杰西饱受折磨，于是梦想着有朝一日赢得富贵，还要成名。但是首先，他渴望从日复一日的平庸生活的泥沼中挣扎出来，立志成为一个大人物。

为了成就自己的雄心壮志，这位乡下男孩（那时他14岁）离家出走，来到波士顿，终于在波士顿的潘·韦伯证券公司的交易大厅当上了抄写行情的小伙计。为了挣到每星期几美元的酬劳，他勤勤恳恳地在一块黑板上终日抄写不停变动的股票、债券和商品价格。

起初，这些跳动的数字在杰西眼里并没有多大的意义，但是当他渐渐认识到，每个价格的变化背后都有人挣到了真金白银，预测行情变化的念头便牢牢地攫住了他的全部身心，一发而不可收。没用太久，他就把理论付诸实践了。在午餐休息的空当里，他开始在当地的对赌商号（这种投机商号让人们对股票和商品价格上涨或下跌下赌注，但是实际上并不把客户的交易指令发送到场内真正买进或者卖出，而是和客户对赌）里转悠。很快，他就发现自己往往凭借快进快出的抢帽子手法挣到几块钱，但是常常也因为小小的亏损而赔个精光。

有一天，杰西的上司教训他，让他离那些“吃人不吐骨头的魔窟”远点，不然就走人。杰西选择了“卷铺盖走人”。他一生中的第一份工作——也是最后一份工作，就这样结束了。在随后的48年中，利弗莫尔始终像一匹孤独的狼一样独行，单枪匹马地追求自己的伟大成就。

杰西被解雇后，在波士顿的对赌商行里干得一帆风顺，以至于波士顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

城的所有对赌商号纷纷禁止他入场，因此，他离开了波士顿。他把对赌场老板们伤得实在不轻，于是他们给他起了一个绰号“神奇小子”。就在世纪之交的数年后，杰西·利弗莫尔（当时已有20岁出头了）对自己说，现在是“大干一场的时候”了。他悄悄搬到了纽约城，准备好他的第一次出猎，打算大赚一票。此时正是1906年的春天，利弗莫尔根据波士顿·劳森给他的内幕消息，卖空联合太平洋股票。

当年的利弗莫尔先生个子高挑，身材瘦削，长着一头金发——神气威严，活像大学校长。当联合太平洋股票的价格无情地开始上涨时，他那双冷如冰霜的眼睛眨也不眨，但是，他的财务状况却受到了极大的压力。显然，给他内幕消息的人虽然出自一番好意，但这消息本身似乎正在变味，利弗莫尔尝到了轻信的苦果，被套牢了，不过他带着一股出奇的天真劲儿，坚韧地忍耐着。

利弗莫尔运气不错，纯粹凭着一个奇迹，交易结果很漂亮，这是他生平第一笔大手笔投机买卖。1906年4月，旧金山大地震爆发，整个世界为之震骇。市场崩盘，惨不忍睹。大地震两天之后，利弗莫尔平掉了他的空头头寸，获利超过25万美元。

虽然这次根据内幕消息进行的交易开头像一场灾难，最后好歹以喜剧收场，但是已经给利弗莫尔带来了第一个重要教训：“绝不可凭内幕消息行事。”这次经历还教导他，一定要找出更合理的方法来从事这种冒险的行当。于是，他着手尝试建立某种交易体系，一种属于思想者的股票市场体系。

在后来的几十年中，杰西·利弗莫尔不停地磨砺他的市场工具，致力于建立精确的价格分析方法，作为预测价格变动的基础。他坚持不懈地努力，既从自己的错误中学习，也从其他大投机者的错误中汲取教训。多年来，他一直顽固地拒绝出版商们的约稿，也坚定地排斥那些苦苦哀求的投机客，尽管这帮人终日缠着要他发表他的股市操作秘诀。与此同时，利弗莫尔耐心地改进他的“市场之钥”，使之日臻化境——他打定主意，只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在证实他的方法至少具有60%的成功率之后，才对投资界公开。

1939年，他终于愿意和他的同行们分享自己的秘诀。他的动机绝不在于通过卖书赚上一笔钱。利弗莫尔之所以付出这么多年的心血来打造自己的“市场要素体系”，是因为他希望自己活得有意义；不仅要对自己有意义，还要对所有人有意义——他知道，这些人在股市里面对着手握市场底牌的职业对手，摸爬滚打、吃尽苦头。正是因为这一点，杰西·利弗莫尔写下这本书，披露自己的独家秘诀。

“吃一堑长一智”，将自己的经验教训化为智慧并善加运用，这是人类最有效的自我改进之途。杰西·利弗莫尔完全清楚这一点，他也同样完全清楚，学习或学习的能力，和知识并不是一回事。在几近50个春秋里，他数十年如一日，始终不懈地从股票市场活动中汲取养分。他凭借自己敏锐的头脑不断地加工提炼这些素材，而如果拥有这样的头脑，任何一位聪明的美国交易员都会谢天谢地、倍感骄傲的。现在他把自己的心得以书面形式记录下来，我们所有人都有缘了解他的洞见。

以冒险为生的投机客们到底能否通过阅读本书，将杰西·利弗莫尔的经验之谈应用于今天的市场，从而获取利润？这是一个可以争论的问题。但是，本书的每一位读者都将受到书中智慧的启迪，受到书中那些睿智的“准则”的启迪——不仅如此，本书还如同夜航灯一样指明了在变动不羁的市场行情中何处潜藏着危险。很可能，本书的读者们将会一再地重温它，就像面对自己的老朋友一样，因为书中每一页都内涵丰富，读来既令人鼓舞，又令人安慰。毫无疑问，本书将帮助任何读者在自己的股票市场之路上走得更加顺心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杰西·利弗莫尔：投机之王

［美］埃德温·李费佛◎著
康民◎译

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分 利弗莫尔的运气

"市场永远不会错；但观点会错。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　华尔街的犹豫

1929 年 10 月中旬，华尔街走在了危险的边缘，崩溃之处死伤无数，这次金融崩盘一定会导致世界遭受重大影响。

几周以来，市场已经给出隐约的警告，但是饥渴的大众正处在疯狂的投机之中，他们忽视了冷静的“警告”信号——不管是报纸上面的，还是别人暗示的。少数聪明人很听话，他们停止了交易，甚至对负面传言产生了担忧，但是大众的乐观情绪把少数担忧的声音淹没了。

10 月 18 日周六，华尔街走到了悬崖旁边——开始崩溃（极具破坏性的下滑）。这是有史以来最惨的股灾之一，在之后两小时的狂乱交易中，主要股票都在暴跌，注定是要毁灭。紧张的经纪人聚集在交易所的场内，像摩根、贝尔蒙特、洛克菲勒、温伯格这样的财团①和大买家也突然不再支持这些经纪人，这让经纪人感到非常害怕。

那些经纪人同行，都给了疯狂的大众很大的保证金杠杆，他们更担心出问题。媒体正在为崩跌找理由，周六报纸上面的报道都是很悲惨的，周日《纽约时报》的头条是：报道称杰西·利弗莫尔是打压高价证券的领头

① 财团是指当时合法的企业联合组织，专业的交易者或经纪人帮他们打理钱和股票。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人。报纸第一面的第一栏继续解释说，利弗莫尔先生“曾经是美国最大的投机者之一，也是空头的领军人物……在他攻击了绝望的多头以后，他的利润已经有几百万了……”

每个财团只会支持某只股票，这样的股票因为有财力雄厚的财团支持，一般不怕空头的袭击。

想象力丰富的《纽约时报》作者说利弗莫尔是“华尔街的奇迹”，同时又暗指利弗莫尔为“少年赌客”，说利弗莫尔在十多岁的时候非正规经纪公司①都拒绝让他开户。作者不但赞美利弗莫尔先生的市场睿智，同时还这样称赞他：“他在华尔街的智慧和技术会永远被人们称赞……利弗莫尔先生是有史以来最优秀的投机者……”

利弗莫尔当时是《纽约时报》的忠实读者，这样的夸赞自然逃不过他的注意。对他来说，早餐时读报是很虔诚的，那天早上当杰西·劳里斯顿·利弗莫尔看见自己的名字和名声又上了头条时，银色眼镜后面有点斜的蓝眼睛湿润了。

但是，当然了，这个特别的新闻故事是假的。为了严正视听（让他的名字出现在《纽约时报》），利弗莫尔先生决定召开新闻发布会。有趣的是，关于这次特别的新闻发布会，利弗莫尔没有给《纽约时报》发邀请函。也许他觉得其他报纸会大肆炒作他给《纽约时报》的任何信息，事实证明确实如此。

1929 年 10 月 21 日早上，《纽约时报》的记者进入赫克歇尔大厦的大厅（纽约市第五大街 730 号），然后快速进入一个叫“顶楼”的电梯。在他进入当时“纽约最奢侈的办公室”前，他回忆起以前利弗莫尔的很多故事细节：

---

① 非法经纪公司也叫假经纪公司（回忆录中称为对赌行），他们直接和客户赌价格的波动，客户只要给很少的保证金就能开始交易。如果市场对客户不利，客户就被洗出局了。如果客户超级赚钱，像贝多因这样的非法经纪公司就圈起铺盖——消失了（当然没有付钱给客户）。如果一个人被非法经纪公司拒绝了，那说明他很会赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

……传闻说利弗莫尔结了两次婚，有两个儿子，又要离婚……众所周知，利弗莫尔只坐劳斯莱斯，他的住所至少有几十间房（分冬天的房和夏天的房）……有人看到并报道说，利弗莫尔能喝酒，他在喝马提尼的时候就可以轻松地赚或亏几百万美元；他喜欢美女，他最爱在市场中赌博。他的经纪人证实说：“利弗莫尔先生在赌博的时候想着做爱，在做爱的时候想着赌博。”……利弗莫尔号称自己的赢亏比是60%比40%，他利用这20%的优势就赚到了几百万，嫉妒他的同行都在嘲笑他，他们说他是言过其实的吹牛大王，他是失败者——他有时候用别人的钱能赚钱，用自己的钱通常都是亏损的。

奇怪的是，这些报道还有据可查，杰西·利弗莫尔确实破产了几次。他成为华尔街奇迹的原因是，每次当他破产时，他的经纪公司都愿意借钱给他；更令人吃惊的是，这些硬心肠的债权人总是时刻准备着免除他的债务！答案可能是因为利弗莫尔每次都能一分不差地还债，但是传闻说经纪公司坚持让他交易的原因是为了巨额的佣金收入，这个解释比较合理。

实际上，《纽约时报》曾经报道过，利弗莫尔在一天内做空几千股股票赚了100万美元，同一天因为做多棉花亏了100万美元（《股票作手回忆录》里详细自述了过程和原因），而当天晚上还悠闲自得地独自出去散步！哦，对了……很难说谁更爱利弗莫尔——报纸把他当题材，经纪公司是他养肥的，他还要贿赂那些商业间谍、为他跑腿的人和其他人物，这样他才能得到内幕消息，这些人对他的看法各自不同。

难怪《纽约时报》的作者在全面报道这位名人时是如此激动。他是什么人？他是“股票市场的投机灵魂？”这位记者很快就会知道的，因为利弗莫尔安静的秘书正陪着他往这个伟人的书房走去。

首先，《纽约时报》的记者觉得利弗莫尔就像是狮面人身，沉着、严肃——利弗莫尔坐在大红木桌后面，神色凝重。这位著名的投机者并没有欢迎记者的到来，他伸手去拿左边的电话，用纤细的手指捂着电话，轻声地告诉某个人他要下的订单。当利弗莫尔通过电话下指令时，这位记者正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好有时间仔细打量他。

当时杰西·利弗莫尔 52 岁，但看起来最多 42 岁。他身材细长，手像女人一样纤细平滑，淡红色的右手指上戴着巨大的蓝色宝石，宝石在反射早上的阳光，灿烂夺目。他的头发结满了霜，总体是金黄色的，从前额梳到后面，两边没有头发，所以形成了可怕的发型。他的鼻子和眼镜很配，眼睛是蓝色的，面孔严肃，似乎正被难题困扰着。

总体来说，杰西·利弗莫尔穿着得体，显得很有品位。他的双排扣外衣是用很好的布料做的——做工也很昂贵。他穿着雪白的衬衫，衣领整齐，里面有一条红色的丝绸领带从衬衫一直到马夹的 V 型底下面。利弗莫尔的胸口有一条精致的金链子，金链子一直延伸到马夹的口袋里面。这位记者在想到底金链子的两头连着什么，利弗莫尔似乎知道这位记者的想法，他从链子一端拿出了一只细小的金笔，在旁边的秘书立刻递上了一张纸，然后利弗莫尔在纸上写着什么。

利弗莫尔突然把笔塞进了背心口袋，挂上了电话，又从金链子的另一端拿出了一把小金刀。这位“大空头”正在两指之间紧张地摆弄着小刀……此时才第一次把注意力放到了这位记者身上。

利弗莫尔反应神奇——眼角立刻出现了友好的笑容，利弗莫尔兴奋地叫记者坐到旁边的桶形椅上。“投机之王”并没有表示要握手，他从不和任何人握手——他不喜欢和男性有身体上的接触（女性则是另外一回事了）。利弗莫尔抑制住自己的兴奋心情（利弗莫尔机警，“既紧张又激动”），当他在等待记者提问的时候，尽量显得很有耐心的样子。

实际上，利弗莫尔对任何事都没有耐心，他只对交易赚钱有耐心，他喜欢在市场中战胜对手。他坚信只要有一定的方法，就能实现持续的成功，所以他对市场非常着迷。而且，利弗莫尔从孩童时期就开始努力研究股市成功的“关键所在”，只是他还没有找到这个难以捉摸的“钥匙”。

他告诉他的好朋友说：“成功就是当机立断。”1929 年 10 月的第三周，他再次做出了决定。股票的价格比价值高太多了，这只会导致一个结果，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此利弗莫尔先生成了市场中的大空头。

当利弗莫尔等待记者提问时他显得神秘莫测，很明显，没有必要寒暄了，第一个问题是："利弗莫尔先生，你真的是空头领军人物吗？"

利弗莫尔模仿丹尼尔·德鲁过去的做法，他从抽屉里面拿出一张早已打好字的纸并递给记者——一句话都没说。

这位记者不知所措，把这张纸收起来也不是，读出来也不是，他就试探着问道："你不准备回答我的问题吗？"

利弗莫尔的声音不大，但却像打桩机一样震耳欲聋："你们的报纸责怪我袭击了市场，我写的东西能证明我的清白。你把它读出来，然后我再回答你的问题。"

这位记者读道：各种各样的报道不分青红皂白地说我和一些著名的资本家资助了这次空头战役，导致媒体和经纪公司都在传播这些小道消息，我想指出，这些谣言都是假的，我和任何人都没有关系……

记者在这里停顿了一下并抬头问道："但是，利弗莫尔先生，为什么股票跌了？"这位文质彬彬的投机者就像在说别的市场操作者一样简单地说道："任何人，只要他愿意去分析股票，他就会明白，相对于真实的盈利和收益来说，股票的价格贵了很多倍，人们在这么离谱的高价处肯定要做空的，下跌是必然的。"

庄重的发言之后，利弗莫尔如释重负地往转椅后背一靠，手上拿着笔和小刀在不停地玩。《纽约时报》的记者不依不饶地问："但是，利弗莫尔先生，（耶鲁大学的）费雪教授说股票很便宜，是不是大家都觉得股票很便宜？"利弗莫尔气得两眼冒火，轻蔑地说："费雪教授！教授怎么可能懂投机市场？他用保证金交易过吗？他认为这些泡沫便宜，那他有没有掏一分钱出来买呀？"

利弗莫尔也不管记者的反应，继续他的谴责："你必须提防内幕消息——所有的内幕消息。只要这是真的（依赖内幕消息交易），大众怎么可能依靠来自一个地方的消息赚钱？我告诉你，市场永远不会停在那儿不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动，它就像大海一样，收集和派发的过程就是海浪的波动。当你犯错的时候，市场会告诉你的，所以我们不要管大学教授讲什么，市场自己会讲故事。"

但是这位记者很固执，利弗莫尔准备好的发言和陈词滥调并不能让他感到满意，他需要具体的答案，所以他问道："既然你相信市场要变弱了，难道你就没做空吗？"

利弗莫尔口齿伶俐，快速回答——不过他在撒谎："我在市场中做的都是个人的小事（我不可能对抗整个市场），一直如此。在如此繁荣富强的美国，没有任何人可以打压股市，这种想法是愚蠢的……即使我相信许多股票会下跌，市场中总还是有便宜股（便宜股能上涨）。"

很明显，利弗莫尔的回答并不能让这位年轻的记者感到满意，既然利弗莫尔提到了"便宜的股票"，这位记者正好就有了线索，他问道："你是如何找到这些便宜的股票的？"

这位聪明的投机者笑道："这是我商业上的小秘密，不能公布。"然后他做了一个无理的动作，让记者离开。

这位记者在下电梯时——包括在回去的路上，都在问自己：利弗莫尔讲的是真的吗？他是空头的领军人物吗？他到底如何看空？他持有多头仓位吗？人们说他有一个密室，里面有30台电话、20个职员，还有一个在黑板上更新价格的男孩，这都是真的吗？他是不是在和其他人一起操控市场？他和惠特尼、巴鲁克、赫顿是不是一伙的？全美国人民都在说"利弗莫尔袭击了市场""利弗莫尔会毁了这个国家"，这是真的吗？

这位记者并不知道利弗莫尔在访谈时的发言是否真实，也不知道利弗莫尔是否掩盖了真相，不过他的专栏文章还是要写的，标题是这样开始的："利弗莫尔先生的观点。"

利弗莫尔先生的真实观点是什么？在为期一周的崩跌之后，就是长期的令人担心的全国性萧条，这位神秘的人物是如何赚钱的？人们都说是他导致了股市的毁灭，他如何面对这种情况？为什么大多数人认为他是有史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以来最成功的投机者，然而其他人认为他在私人生活还有市场交易中大部分都是失败的？

要想解释这种美国的古怪现象，最好要从 1877 年 7 月 26 日开始讲起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　跳水男孩

1877 年 7 月 26 日，马萨诸塞州什鲁斯伯里镇的劳拉（普劳蒂）和海勒姆 · E · 利弗莫尔生了一个儿子。穷苦的父母很骄傲，给孩子取名叫杰西 · 劳里斯顿。

杰西的问世并非一帆风顺。他的父亲只是普通的农民，贫瘠的土地上种不出什么东西，再加上整个国家刚从 1873 年的恐慌中复苏过来。[1] 那时候根本没钱，利弗莫尔一家只能通过交换得到生活必需品。作为农民，父亲也是失败的，他在小利弗莫尔还在蹒跚学步时就失去了土地。没办法，一家人只好搬到了小利弗莫尔的爷爷在派克斯顿的农场。海勒姆在那里辛苦劳作了多年，最后他积攒了一些"工资"，在南阿克顿买下了一份田产。

在 19 世纪的新英格兰区，工作——尤其是农民的工作，证明是无谓的消耗。主要原因是土地太贫瘠，石块太多。

杰西在识字前就要忙着帮助父亲犁田，把田里的石头铲出来并堆到田边作为篱笆。小杰西的父亲希望儿子能够茁壮成长并接管农场的工作，这个想法是很自然的。但是当杰西十多岁时，他父亲的希望破灭了。

---

① 1873 年 9 月 18 日，美国东部几家金融机构倒闭，遂引起恐慌。主要原因是内战以后的通货膨胀、信用贷款过度、贸易逆差等。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年轻的杰西大部分时间都很瘦、很脆弱、爱生病，当他得到了阿克顿镇学校派发的几本书时，就如饥似渴地读了起来，他自己也承认他“对数字非常感兴趣”。当时他们的农场偶尔能收到一些报纸，杰西特别喜欢看这些报纸，后来他一生都保持了这个习惯。

年轻的杰西想象力非凡，他通过阅读波士顿的报纸——很快就明白了，不一定要像自己的父母那样劳苦工作，这个世界上还有更轻松的生活方式，他阅读到的生活方式能够带来奢华、美女、音乐和名声。

杰西意志坚强，这也是他后来在股市投机的原因，他决定去争取属于自己的奢华和“美好生活”，更重要的是赢得自己的名声。

他心里明白，如果自己像父亲一样终日犁田，永远不会出名的，所以他立刻决定离开家，但他还是一个 12 岁瘦长的男孩（看起来像 20 岁）。

按照当时的风俗习惯，父亲是一家之主，总是父亲做重要的决定，穷人家的小孩是不能做主的，海勒姆·利弗莫尔的孩子也不例外。海勒姆几乎没有时间管自己的儿子，杰西从母亲那里得到的爱和关注要多些，机灵的杰西请母亲帮他逃离这个家。杰西有耐心，诡计多端，他后来在股市能够兴风作浪恐怕也和这有关系。年轻的杰西在等待机会，他在内心一遍又一遍地对自己说：“我会发财的，我会出名的，总有一天我会给我母亲 1000 美元（大概相当于现在的 10 万人民币）……” 1000 美元！这位农家男孩不名一文，1000 美元就是他的奋斗目标。但是杰西已经做了决定，他每天都在对自己说：“总有一天……”

“总有一天”意味着需要时间和很多努力，杰西的父亲无意中加快了这个进度。杰西满 14 岁后没多久，父亲让他去认真读书，当时杰西还要整天帮家里做事。表面上，杰西遵从了父亲的命令，但背地里，他有自己的想法，所以在双手长满老茧之前，年轻的杰西离家出走了。

杰西的母亲给了他一点点钱（没告诉他父亲），杰西在 1891 年一个阳光灿烂的日子里碰上了好心的马车夫，马车夫带着他向波士顿辗转而来。

当马车走上了波士顿的道路时，杰西既不后悔，也不去体会父母的心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情。他已经多次告诉了母亲自己的财富梦想，和对名声、力量的追求，但是他的母亲对孩子的胡言乱语只是笑笑，然后又回去挤牛奶，做奶酪去了。

太棒了，杰西想要的生活方式开始出现了——此后他的一生都是这样过来的。很明显，此时他放弃的东西，对他来说仿佛从不存在。此时能明白这个道理吗？目前他的问题是维持生计，只有活着才能实现梦想中的几百万。奇怪的是，杰西在这方面超级有信心。

这个14岁的男孩平生第一次背井离乡来到了大城市，碰上了一些陌生的好心人。他很自信地知道——人们喜欢剥削童工（雇用童工，物美价廉），尤其是面目清秀的、诚实的、蓝眼睛的、金色头发的、笑口常开的男孩。

他的判断完全正确。

他在米尔克大街下了马车，满怀自信地走进了普惠经纪公司（Paine Webber）并要求见"合伙人"。很难想象一个衣衫褴褛的乡下小孩真的和普惠的合伙人谈话了……事实应该不是这样的。也许他只是说他不想让自己的双手充满了水泡，他想用大脑赚钱。不管怎样，就像童话故事一样，波士顿一家大型的经纪公司聘用了这个贫穷的离家出走的男孩，职位是在报价板上更新报价，工资是每周6美元。杰西有点老成，他在公司附近租了一间房，买了一些旧衣服，然后就去上班了。他认为，一个人只要有礼貌——哪怕不够进取（能力不强），至少不会让人讨厌。因此他对其他同样负责报价的同事特别有礼貌，很快在报价室里面就如鱼得水了。每个工作日，吃过早饭以后，杰西就会冲出食堂猛跑到经纪公司，他总想第一个到达公司的前门。也许他早就明白了早起的鸟儿有虫吃。每次他都要等15~20分钟，才有人拿着钥匙来开门。他一进门就脱下夹克，换上工作服，并把报价板擦干净。很自然，他的表现引起了别人的关注。在那个年代根本没有电子报价系统，一切都要依靠股票报价机吐出来的米色的报价带。通常会有一个知识渊博的客户坐在报价机旁边，当报价带往外移动时，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个客户就大声报出变化中的价格，然后像杰西这样的员工就要把价格写到报价板上。男孩们要快速把已有的价格擦掉，并用粉笔在报价板上写下新的价格，报价板在经纪公司的墙壁上，是很大的黑板，有很多块。因此，坐在报价室的客户（如果人多，只能站着）只要抬头就能看见新的股票、债券或商品的价格。报价机的噼啪声、客户报价的声音、下单员的来回奔波、结算员的忙碌身影，所有的一切让杰西确信了，经纪公司可以满足任何人——尤其是他的欲望。一开始，杰西只是勤奋地在黑板上写报价，这些价格对他来说是毫无意义的，他发现自己能够在别人喊出报价的同时把原有的价格擦掉并写上正确的价格。他没有时间去研究这些价格或变化的具体含义，不过他很快就明白这些价格是有含义的。杰西像海绵一样地吸收他在报价室里面听见的所有消息，他拼命阅读所有的财经新闻并检查经纪公司布告栏里面的信息，他总是不停地学习各种知识。虽然一切看起来都很好，但是这离杰西的目标——成为百万富翁，还是太远了。他是这么认为的："先有想法，然后再坚持这个想法，坚持的人才有结果。"当他熟悉了自己的工作之后，发现这是通向百万富翁的正确道路，现在要做的事就是集中精力并全力以赴。他已经开始了自己的股市生意，准备从股市中赚几百万。简而言之，他义无反顾地决定以股票交易为生。

杰西明白要想实现自己的远大抱负，必须采取行动。首要的就是获得足够的金钱，如何实现这点呢？必须做到两件事：一是要出名，二是要开发出"傻瓜式"的股市系统。

因为杰西一开始忙着让自己出名，所以系统的事暂时搁置一边。他开始研究消息了，他会轻声地告诉报价室的客户："从现状来看钢铁股要上涨。"如果对方问他："你是怎么知道的？"杰西是这样回答的："他们是这么说的……"（"他们"当然就是指那些常常并不存在的、神秘的、"什么都知道"的人物）。

年轻的杰西很幸运，有些"消息"是真的，效果很好，同事们和经纪公司的常客都开始喜欢他了。这种突如其来的美好感觉就像是严冬中被冻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坏的羊羔被农夫带到了篝火前，他感到了温暖，他想出名。实际上，至少是杰西·利弗莫尔本人认为自己是名人了。人们说："他知道如何选股。"

这些兴奋的事让杰西·利弗莫尔变得很自我，他兴高采烈，变得自大了。

他到达波士顿一年后的某天，有个同样是记报价的男孩问他："既然你这么会选股，为什么你自己不买股票?"杰西努力控制住自己的愤怒并平静地争辩说："我不在乎钱，关键是我能判断正确。"对方讽刺地说："如果你能判断正确，你就能发财。"

这句话改变了杰西的一生，他就像是被驴踢了一样，从此就大不相同了。他开始尝试自己的运气，他现在明白了，只要判断对了股价的方向就能致富——这需要行动！这听起来很简单，是不是？对于一个快16岁，接近1年时间观察股价波动的人来说，确实很简单。

这个讨厌的家伙（无意中替杰西·利弗莫尔打开了股市的大门）把杰西的沉默当作懦弱，他大喊道："怎么讲?"

杰西看着对方的眼睛说："谢谢你的提醒。当我准备好了时，我会去做的——只要我准备好了，我就能发财。"

过完16岁生日后，杰西认为自己准备好了。有一天他休假，和一个朋友来到了伍斯特的非正规经纪公司，并用10美元买了伯灵顿股票。当时赚了3.12美元。对于这个农场男孩（大部分时间他叫"少年赌客"）来说，这是他股市生涯的第一笔利润。当杰西的老板发现自己的员工经常去非正规经纪公司后，他严厉地警告了这个野心勃勃的年轻赌徒："他们都是坑人的，不要去了，否则你自己负责。"

杰西选择了"自己负责"，然后老板很快就把他炒鱿鱼了。

杰西·利弗莫尔没有足够的本金，他感觉自己像圣·乔治一样，正走在屠龙的道路上，现在唯一的选择就是"战胜非正规经纪公司。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 非正规经纪公司的洗礼

在1893年，波士顿最好的非正规经纪公司——全美国都一样，做起来就像是纽约证券交易所的分公司一样：配备了完整的报价设备、公告栏和记录报价的男孩。但是这些非正规经纪公司的操作手法还是大不相同。

正规的做法是：交易所的会员公司接受客户的买单和卖单，如果买单和卖单出了问题，他们就把“报告”（请注意，其实已经发生了交易）上交给交易所。非正规经纪公司不是这么做的，他们利用交易所（或商品交易所）的报价为指导，自己和客户做交易。

比如，如果有人在非正规经纪公司以90美元的价格买入了100份铜业公司，只要铜业公司的股价到了90美元，他的订单就能“成交”。如果股票涨到了94美元，这位幸运的“赌徒”就可以“平仓”（或“做空”他并没有买入的股票）。

当然了，通过股票交易所交易时，投机者想复制上面的过程，想在90美元买入铜业公司的前提是有人愿意以这个价格卖出。相反，这位投机者——他确实在90美元买到了股票，如果没有人愿意以94美元的价格买入，他是无法卖出手中的股票的。

但是杰西的本金不多，目前还想不到如何战胜交易所场内交易者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事。杰西拥有敏锐的眼光、灵敏的耳朵、快速的反应，他认为自己有能力到非正规经纪公司去做“剥头皮”短线交易，每天赚几点。

这位年轻的、本金不多的投机者在非正规经纪公司找到了明显的优势，他要交的保证金比正规经纪公司（会员公司）交的少，如果市场下跌了，他亏损了，最多只会亏掉他下注的本金。他早就知道了通过交易所公司交易的亏损会比较大——遇到的法律诉讼也是同理，如果经纪公司打来催缴保证金的电话没有得到满足，经纪公司就会帮助客户平仓。杰西（当时是多头）知道，要想战胜波士顿的非正规经纪公司，那么就要等待市场的下跌，否则他承受不起大风险。

在《股票作手回忆录》中，作者爱德温·李费佛（实际上是杰西·利弗莫尔本人）详细地描述了一个空头人物拉里·利文斯顿如何经历了非正规经纪公司的洗礼。杰西·利弗莫尔在1940年自杀前承认了这本书是他写的（他在书中称呼自己为“利文斯顿”），而书的作者李费佛则是技巧高超的作家，他充当编辑的角色。这本饶有趣味的书描述了——利文斯顿，或利弗莫尔，在赌场天堂所经历的洗礼过程，其他人的表现恐怕不会有这么好的。书中说利弗莫尔最终“战胜了非正规经纪公司”，结果“波士顿所有的非正规经纪公司禁止他开户做交易”。在当时，对于投机者来说，被非正规经纪公司禁止开户做交易简直就是最高的荣耀。利弗莫尔被这种禁入陶醉了（李费佛说的），他自信地决定去征战华尔街——他想横扫市场。他第一次开杀戒，结果是搬起石头砸了自己的脚。他在袭击非正规经纪公司方面是高度成功的，现在他进入的是一个崭新的世界，他有很多东西要学：“优先成交”（报价带显示了这个报价，但是这个价格的订单却没有被成交——这意味着别人的订单提前成交了）、“订单数量不匹配”（订单到了场内，但是没有足够的股票成交，只好掷硬币决定），还有“报价延时”（报价带上面的价格比真实的交易价格延迟了5~10分钟，即使投机者看见了报价带上面的价格，他也无法成交）。杰西·利弗莫尔在亏损时就责怪自己没有按照报价带的波动交易。如今幸运的专家们可以轻松把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利弗莫尔“剥光”。其实在当时杰西非常崇拜报价带，他说：“你无法欺骗报价带，但是它可以欺骗你……”杰西被这个所谓的“报价带虫”打败了，亏损了，变乖了，变聪明了，他只好垂头丧气地从纽约坐出租车往西部走去——来到了印第安纳波利斯、芝加哥、圣路易斯和丹佛，他想在这些赌博天堂通过做剥头皮短线交易谋生，客户在这些城市有 5 个小时（从上午 10 点到下午 3 点）做交易决定。1900 年利弗莫尔已经 23 岁了，此时他的资金已经有了 5 万美元。他兑现了以前的承诺，他给了母亲 1000 美元。他还赢得了另一项奖品——他的夫人。当他花了 7 年时间转战美国的非正规经纪公司时，杰西爱上了一个印第安纳波利斯的女生并和她结婚了，这个女生叫内蒂·乔丹。杰西说：“破产是很有教育意义的，我向来不喜欢破产。我想赚大钱，华尔街是唯一有钱的地方。我发誓，即使需要买席位，我也要打败他们……”事实表明，虽然他申请了多次席位，交易所董事会认为他还是有很多不检点的行为，所以没有给他席位。不过 23 岁的杰西正和妻子享受生活，从非正规经纪公司赚来的钱让他们过得很富有，于是他大胆决定回到华尔街再尝试一次。他年轻自信，他是这样自夸的：“这 7 年来，我和非正规经纪公司的老板一直在斗争，我积累了不少资金和经验。”

虽然表面上看杰西超级自信，但是他自己疑心很重。他有能力在非正规经纪公司剥别人的皮，但是他没有能力战胜交易所场内的人，这点他无法接受。这次他下了决心要去做——决心比和尚还大，此时他要好好地想想他的系统。

他做了分析，很明显，他没有办法攻击在交易所场内有优势的经纪公司，他必须有能力预测到价格的波动。

在华尔街预测价格的难度和炼金术士想找到点石成金的方法一样难，曾经有段时间利弗莫尔研究了一个法国人的技术分析方法，但他很快就发现了价格图表不能预测公司的未来。不过通过价格图表研究股价的过去还是有点作用的，利弗莫尔慢慢地学习“赌价格波动和预测价格涨跌的关键

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区别所在”。他发现了赌博和投机之间的“点金石”——我们现在称之为“研究结果”。

简而言之，研究结果——尤其是针对股市来说，就是可靠的信息。利弗莫尔开始寻找可靠的信息，他发现了价格并非是盈利或红利制造的，而是人为制造的。他研究了传奇交易者的成败故事，他发现媒体的消息能够有力地影响股票的价格，他学会了根据外界新闻到达交易所场内的时间判断价格的方向。在他学习的时候，他有赚有亏，但同时他活下来了。

他在夏天的时候去新泽西海岸朗布兰奇的别墅，他在那里和很多资本家和金融家混在一起——他总是在听、在学。

他很少去交谈，但他会密切观察别人的行为，他在冬天会和他的新娘住在第五大街华丽的温莎酒店。他向他的朋友们坦白地说：我赚得多，花得也多，我可不想富有并难看地死去……”

也许他不想那样死去，不过他确实是这样死去的。1836 年当雅格布·利特尔发明了做空机制以后——多头和空头开始了一场持久的战争。从那时开始，股票持有人可以在交易所卖出股票，投机者也可以做空自己并不持有的股票，以期望在更低的价格回补空头股票（这是经纪公司暂时借给买家的）。因此，投机者觉得 95 美元的铜业公司太高了，他就会做空 100 股，他的经纪公司就把股票以 95 美元的价格借给投机者。

投机者（也就是空头）祈祷铜业公司的价格会下跌，所以他可以以 80 美元的价格买入 100 股——除去成本后，差价就是利润。

像利弗莫尔这样的投机者发现市场很有意思，他不但可以卖出自己持有的股票，而且还可以在并不持有股票的前提下借入股票并做空它。简而言之，利弗莫尔发现他可以通过做多赚 100 美元，也可以通过做空赚 100 美元。

华尔街是双向的，杰西·利弗莫尔并不在乎市场往哪个方向波动，无论市场往哪个方向波动，他都能赚钱。第一，他去寻找有价值的股票（值得买入的股票），并寻找可以做多的价位，然后他去寻找高价股去做空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他靠这个办法成功交易了几年，他在寻找有效系统的这段时期赚了一些钱，后来他说："投机这门生意不好做，蠢人、懒人、情绪不稳定的人玩不好这个游戏。"

是的，杰西·利弗莫尔在1901年确实通过很多小利润赚钱了，不过他花钱也很随便。

有一次他向报纸透露说他刚从欧洲旅行回来，他在旅行途中给妻子买了12万美元的珠宝。由于利弗莫尔没有申请报税，海关官员罚了他们7 200美元，然后杰西又犯了一个错误，他把妻子送到酒店以后，就冲到华尔街去准备把这次旅行的花销赚回来（包括政府官员罚没的钱）。

利弗莫尔也没有仔细去检查股票，他就把旅游期间飙涨的股票卖掉了。还没有去分析经济上涨的原因，他就开始重仓做空了。

随着股票的持续上涨，友好的经纪公司（公司认为利弗莫尔贡献了不少佣金）警告他要做多对冲风险，其他人则催促他回补仓位（平掉过早做空的仓位）。但是一旦利弗莫尔认为自己是对的，他就非常固执。

固执可能是伟人的祸根（虽然有时候是祝福），利弗莫尔想成为伟人，对他来说，固执意味着破产。由于他不能追缴保证金，他只好"买入"了。①

这次失败以后（他在经纪公司的账户变成了零），利弗莫尔痛苦地回顾自己的错误。他痛苦地发现了一个他忽略的事实："没有顺势交易……"像利弗莫尔这样有经验的人都会违反自己的基本原则并差点毁了自己，这真是奇怪了。

然而利弗莫尔夫人仍然拥有"属于他们家的珠宝"。内蒂没想到自己的丈夫错得如此离谱，他叫她把珠宝典当了以重新开始，她拒绝了。由于各种原因，他们短暂的幸福就此结束了。利弗莫尔把一些衬衫和袜子塞进

① 如果空头不能追缴必要的保证金，经纪公司就会进场买入已经借出的股票并清算投机者的账户（包括佣金），通常这种买入性的"回补空头仓位"会引起股票的波动。当空头仓位被回补后，波动就会减小。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包里面就离开了，内蒂以后的情况无从查找。

同时，利弗莫尔有信心从非正规经纪公司赚钱，他走遍了新英格兰区，靠剥头皮谋生。知道他名声的人都拒绝他的订单，所以他只好用化名“杰西・劳德”。

有趣的是，波士顿的报价室都在说“劳德・利弗莫尔”是一个笨蛋，他在非正规经纪公司可以通过做短线赚几美元，在纽约却不会通过“大波动”赚大钱。然后波士顿一个能言善辩承销股票的人对杰西・利弗莫尔产生了兴趣，这个市场操控者叫托马斯・W・劳森。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　第一次赚大钱

波士顿的劳森（这是纪念他所用的绰号）是划过股市上空的流星之一，他是优秀的操作者之一，只是因为无法预料的情况，很快就爆仓了。很多人都会经历这样的过程：快速成功，成为传奇人物，然后就破产了。以托马斯·劳森为例，他就沉浸在过去的恐怖记忆中。

波士顿的劳森在20世纪初赢得了自己的名声，因为他能对股价波动施加影响——虽然他巨大的成功来自不正当的操控。

劳森的操作方法需要一个“形象代言人”，所以在1905年秋天他找到了利弗莫尔。他知道利弗莫尔正在为“惨烈的亏损”痛苦不已——利弗莫尔无法按照自己喜欢的“生活方式”过日子。另外，劳森正确地判断出利弗莫尔还分别欠经纪公司一些好心人几千美元。当然了，劳森也知道利弗莫尔在纽约交易场内是失败者——失败者就是指不能预测价格方向的人。劳森认为如果自己让利弗莫尔在前面替他做“形象代言人”，他自己就可以躲在后面操作了。

如果场内交易者傻乎乎地认为伟大的市场操作者比较笨拙，那么伟大的市场操作者就会取得极大的成功，过去一向如此。如果交易所经验丰富的交易者认为“形象代言人”很笨，也没有什么资源，那么伟大的市场操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者成功的概率更大（这是证券交易委员会诞生前的操控方法）。

事实就是这样，当杰西·利弗莫尔以“专家”的头衔回到市场时，他不再代表自己操作了，他是劳森的代理人。根据华尔街的潜规则，代理人必须严格按照主人的意思办事，不准有“不同意见”（在替赞助人执行订单时可以替自己的账户下同样数量的订单）。

当利弗莫尔出现在纽约的金融界后不久，他到过去自己开户的经纪公司开户并存入了劳森的资金——开始“正确地”做事。报价室的人一开始还疑心重重，但他们很快就忘记了利弗莫尔以前的失败，似乎他从来没失败过。利弗莫尔很精明，但这次没吭声，他用行动证明了自己，这事很快就让几个生意人知道了，这些人曾经都是市场中的“高手”；几个交易者开始崇拜他了，都催促利弗莫尔帮他们操作账户，他们都确信利弗莫尔的市场感觉比他们强。这些交易者让利弗莫尔替他们交易，利弗莫尔可以得到 10%～20%的利润提成——且不用替亏损负责。

但是利弗莫尔认为他们太笨了，他们不知道利弗莫尔已经向波士顿的“朋友”做了承诺，他要帮“朋友”做事。杰西很清楚，帮别人理财并不能致富，帮别人理财麻烦太多，不值得，所以他聪明地进行还价。

他的建议并非是原创的，也不是独特的，但确实是有效的方法。总而言之，出资方提供资金，利弗莫尔负责交易，如果利润等于起始资金，那么利弗莫尔就成为出资方的合伙人，从那时开始，账户的利润分配就是 50∶50。

在 1906 年春天刚到来的时候，利弗莫尔和一个匿名客户还真的达成了这样的协议（通过一个纽约经纪公司达成的）。很自然，利弗莫尔并没有告诉劳森他在替别人理财，他认为劳森肯定不会知道的。与此同时，他要义不容辞地照顾好劳森的利益。利弗莫尔为“合伙”账户试探性地做了几笔交易——都是小亏。

后来他说“要接受小亏损并让利润奔跑”，这句话很出名，大家都认为他是投机方面的专家。他向听众强调说：“你必须学会接受亏损”——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

他自己在这方面吃了不少苦果子。

到了3月，波士顿的劳森命令利弗莫尔做空联合太平洋股票。利弗莫尔毫不犹豫地执行了上级的订单，他的预感告诉他，他的“合伙人”账户也要这么做。

持有联合太平洋的人（在那个缺乏监管的年代，这只股票是别人操控的对象）很快就发现了似乎有人在有勇无谋地“袭击他们的股票”（想通过做空打击市场）。当他们知道是杰西·利弗莫尔干的以后，他们非常高兴。然后联合太平洋开始上涨——涨得慢，但很无情，利弗莫尔真是自挖陷阱啊。利弗莫尔、他在波士顿的客户，还有他的纽约合伙人在上涨的市场中不断做空联合太平洋，这简直就是自取灭亡啊。交易所场内的买家很清楚，因为利弗莫尔一直在做空，他是无法在高价回补这些股票的。他们都在等待鲁莽的空头破产。

利弗莫尔承认“我不能告诉你为什么我要持续做空联合太平洋”，但是他大胆地说：“我一点也不担心……”

也许他不担心，但是他的经纪公司很担心。他们要求利弗莫尔追加保证金——但是利弗莫尔用三寸不烂之舌把他们哄安心了。他在和非正规经纪公司斗争时就练会了吹牛大法，利弗莫尔向经纪公司保证很快就有资金“从北方”过来（也就是指波士顿）。

同时，利弗莫尔在纽约的客户已经坐立不安了，客户抱怨说：“你当然可以稳坐钓鱼台，因为你不担心亏钱，但我会亏掉所有的钱啊……”利弗莫尔大胆回答：“你错了，我的风险比你大多了，我也有可能犯错。”对利弗莫尔来说，判断错误比亏损资金还难受。罗素·塞奇曾经说过：“任何人都可以赚到一美元，但只有聪明人才能守住钱……”利弗莫尔就不把钱当作一回事。

至少从这个角度来说，利弗莫尔根本就算不上一个聪明人，简直就是一个失败者。对他来说，金钱只有两个功能：第一个功能最重要，是证明他对市场的判断是对的；第二个功能，维持生活。他从来就不存钱，每次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他对市场的判断正确了，他就把赚到的钱花掉，以享受生活。

对于利弗莫尔在纽约证券交易所的第一次大手笔操作而言，在不断上涨的市场中持续做空了几万股，简直就是叫他的"客户"，也就是他的合伙人破产，只有奇迹才能拯救他们。

1906年4月18日早上5：13分，奇迹真的出现了，旧金山发生了大地震。一眨眼之间，所有的金融机构——银行、经纪公司、高楼大厦，都消失在了地壳之下。就像是上帝挥了一下手，整个斯坦福大学都陷到了地面以下，几千个人在这场灾难中失去了生命。地震发生后，所有往返于西海岸的资金都断掉了。

地震新闻给纽约股市带来了轩然大波，联合太平洋和其他股票一起直线下跌——利弗莫尔快速回补了空头仓位。几天后，这位"精明的投机者"总结了一下这笔战役，他说成功是属于托马斯·劳森的，并支付了合伙人30多万。

然后他犯了一生之中一系列错误中的第一个错误，他在报纸上吹嘘自己的成功（当然了，从没提到过他的合伙人）。波士顿的劳森知道了这件事，劳森认为利弗莫尔赚入口袋里的100多万其实是属于他的。

我们并不知道利弗莫尔是如何回应的。当然了，他不想放弃一分钱的利润，劳森成了他的股市对头。幸运的利弗莫尔考虑周到，他奇迹般地成了成功的投机者，现在他想把他的账户增值到第一个100万。他去做了，不过是用奇特的方式做的。第一次赚大钱后，他得意扬扬地决定开心过日子。为什么不这么做，他快30岁了，他是已婚人士——但没孩子，他习惯了奢侈的生活，他喜欢享受。对利弗莫尔来说，享受就是在舒服的床上享受女人（直到他去世前他都是这样享受生活的）。

1906年夏天特别热，杰西·利弗莫尔到萨拉托加"享受"生活去了。

每天上午他会跑到当地的报价室去，就像是一个著名的重要成功人士一样。杰西下午会去赌马——赌的不多，他并非把这个当作"体育"项目，而是和比他更加富有的人寒暄一下，这些人懂的比他还多。杰西·利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弗莫尔穿着得体——斜纹软呢服，高耸的箭领和细细的领带，反映了一个成功的年轻生意人形象。为了显示自己的富有，他戴了一副黄金夹鼻眼镜，眼镜用漂亮的黑丝绸挂在颈子上。

利弗莫尔满面通红，信心十足地到处偷听消息，和别人寒暄，传播消息——结果他犯了一个大错。华尔街的原则是“不要犯错”，然而利弗莫尔的原则是：“不要第二次犯错。”

亚里士多德曾经说过：“苦难能带来真知。”在思维上和行动上，利弗莫尔都应了亚里士多德的话。他在萨拉托加享受生活时花了不少钱，账面的钱少了很多，他突然决定，必须弥补这个漏洞。

根据著名的“水位”观点调查，市场会上涨，而市场在夏天已经上涨了。利弗莫尔认为那些相信市场还要一直涨的人是“傻瓜”，于是他立刻做空了。因为他第一次赚的钱来自联合太平洋，所以他决定还从这只股票开始。这次市场大众都准备好了，都在等他——这次不会有地震。他们都在耐心地等待利弗莫尔来袭击他们的股票，然后他们快速“向上拉升洗盘”（在不同交易所的场内同时发力拉升或打压股价），如今这个方法是被法律禁止的。

利弗莫尔看着联合太平洋快速上涨，他错误地分析了一下：“如果在160美元认为价格太高了，从而做空它，那么到了165美元更要做空它。”他加仓做空。

这次另外一件无法预测的事，把这个前波士顿报价男孩搞破产了。

联合太平洋突然宣布股票分红10%，作为“额外”奖金，股票急速上涨，利弗莫尔眼睁睁地看着自己的25万多美元在上涨中蒸发了。

他发现自己30年来第3次破产了，这次不能怪别人，不过他也不会怪自己，他要认真总结自己的错误。这位破产的交易者看明白了一件事，报价带的波动不能精准地猜测价格波动，图表技术也不能预测未来的价格波动，交易赚钱其实更难。

在拼命研究自己犯错的过程中，他很快就发现了仅仅研究股票的基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面（账面价值、市价和盈利的关系，和红利的关系等）是不够的，很有必要知道管理层未来动向的内部消息。丹尼尔·德鲁恰到好处地讲了一个格言：没有内幕消息就玩股票的人相当于在月光下买母牛。利弗莫尔发现了这句话的真理，他向自己发誓，如果他不是内部人士，如果自己没有掌握分红、支出等有用的信息，他就不会交易。

不过，在他从上市公司董事嘴里撬到足够消息前，他要凑齐足够的资金，他迫使自己放下骄傲，回到纽约再次去拜访“前合伙人”。

这次利润分成还是 50：50，这位受伤的投机者决定用整个账户做空大北方股票。这次他的直觉（即使是如今最崇拜他的人也搞不懂什么叫直觉）起作用了，他第二次大赚。不过和市场高手相比，他还是不行，他并没有赚到第一个 100 万。

现在利弗莫尔已经有了不少钱了，可以继续成为华尔街成功的投机者了，他会怎么做呢？节约资金，准备下次的战役？噢，不——他可不想在 1906 年的冬天困在这个寒冷的城市里。利弗莫尔买了一张卧铺票，跑到了佛罗里达州最好的度假胜地——棕榈滩，他在那里钓鱼。

利弗莫尔第一次租了“游艇”到湾流海面钓鱼，他又恋爱了。当他看上了一个美女时，他自己就上钩了。利弗莫尔讨厌租用东西，他渴望用自己的钱购买任何东西，因此他决定购买一个真正的游艇。

他有野心，他希望自己的名声至少会像“银色狐狸”——詹姆斯·R·江恩一样。江恩擅长于研读报价带，非常尊敬渔夫和驾驶游艇的人，利弗莫尔为了向成功的偶像靠近，忙着学他。1792 年在华尔街的悬铃树下进行了第一笔股票交易之后就出现了一个格言：没人和失败者做生意。利弗莫尔在金融方面多次失败，他比谁都明白这个道理。当他在非正规经纪公司第一次赚钱时他就明白了这个道理，从那时开始，他就疯狂地渴望财务上的巨大成功。

利弗莫尔在 1906—1907 年的这个冬天提前结束了在棕榈滩的假期并回到了华尔街，当时股市每周开盘 6 天，只要让人们相信了“大众总是错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的”这句格言，就可以把任何人忽悠到股市来——包括大街上的人，赌徒就更不用说了。

利弗莫尔真是幸运，这次他又对了。

他做空森蚺股票赚到了第一个 100 万，市场开始慢慢下跌，这次利弗莫尔变聪明了，他在下跌的时候兑现了利润。后来他曾经这样说：“要兑现利润，哪怕是为了看看这些钱，时不时看看自己的钱是有好处的……”

但是利弗莫尔做不到把钱拿在手里不花，最好还是去花钱。他原先的宏大计划是利用股市的下跌赚钱，结果为了享受生活，他跑到欧洲去了。根据他的回忆录，他当时大约有 75 万美元。

还好他没有在欧洲待很久，1907 年夏末他回到了市场——开始重仓做空。

他非常自我，后来他解释说自己喜欢做空是因为他发现了“有空头在操控”。

事后来看，他真正赚的钱是靠做空赚来的——他总是做空。他后来很后悔，他太固执了，在爆仓前总是不愿意承认错误。这次他又发动了空头战役——这次他采用了对冲仓位（空头仓位比多头仓位多一点点，这样可以迷惑场内的交易者，但总体上他是做空的）。

市场在秋天变得相对稳定，此时利弗莫尔的空头仓位很重了。市场连续多天像无缰的野马——没有方向，华尔街很多人都在说要财政紧缩了，股价开始下跌。

在约翰·肯尼迪总统时代一般不会出现恐慌事件——林登·B·约翰逊则改变了现状，美国总是发生金融政策上的巨变。1792 年首次发生金融恐慌以来，每次金融恐慌都会出现信贷限制，或者叫收紧银根。1907 年 10 月，华尔街发生了严重的恐慌信号，不但银根被收紧了，实际上根本贷不到钱，除非用非法手段。活期存款的一年期利息疯涨了 100%，甚至更多。银行立即收回投资于证券的贷款，恐慌突袭而来。

1907 年 10 月 24 日是华尔街的“灾难日”，从那个悲惨的日子开始，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有人报价买入了，几乎每家华尔街的公司都陷入了绝境。也就是在发生金融恐慌的这天，杰西·利弗莫尔发现自己成了百万富翁——账面上的。

也就是在同一天，J. P. 摩根迫使其他资本家打开保险箱到市场中去买入。

不管杰西·利弗莫尔过去的绰号是什么，反正他不是“笨蛋”。他通过报价带发现有人在买入，所以他打了几个电话。当他发现是谁在买入之后，他立刻回补了仓位。他心里清楚不能和摩根对着干，当他的最后一个订单在收盘时成交时（当交易所场内的最后一单成交时——当天的交易就停止了），杰西·利弗莫尔发现自己成了百万富翁（那时的100万差不多相当于目前的1000万美元）。

他从14岁开始追逐致富的梦想，一路上充满了荆棘坎坷，他也学到了此生要学的东西。但是就像有些领导一样，领导叫下属不要醉酒，自己却常常醉酒；利弗莫尔虽然学到了很多东西，但是他不够清醒。现在他的银行账户有了7位数字（不考虑小数），他搬到了河边大道194号的豪华公寓；他还买了游艇，取名叫“威尼斯的安妮塔”。

在当时，乔治·杰·古尔德（杰·古尔德的后嗣）喜欢骄傲地在大西洋驾驶他的300英尺长、有3个金属螺旋桨的游艇；J. P. 摩根则喜欢驾驶着传说中的海盗船在海面上漫游。新富的杰西·利弗莫尔毫不害羞地跑到劳埃德那里注册了“安妮塔”这个名字并在船头挂上了哥伦比亚游艇俱乐部的红白蓝三角旗。

安妮塔总长202英尺，是蒸汽纵帆船，结构复杂——和这位投机者百万富翁的形象很搭配。他对游艇的热情不亚于股票，利弗莫尔很快就沉浸于游艇之中了。他搞到了美国海军军官舰桥大衣、灰色法兰绒裤子和船长帽子，他很享受地在冬天开着游艇去了佛罗里达。

他更感兴趣的是关于他对莉莲·罗素有兴趣的谣言……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　棉花之王

当时莉莲·罗素叫“美国美人”，是珠宝商吉姆·布拉德利的情人。她喜爱珠宝——当然，她的爱人更爱珠宝，他把钻石缝在裤子上做装饰。珠宝商吉姆过去是纽约中心区的信使，后来成了纽约最出名的百万富翁。他喜欢在半夜到高楼的顶层享受美餐，整个城市都在谈论他。

利弗莫尔在纽约市搞社交，自然要结交这些趾高气扬的大亨并与他的情人有了关系。警察的公告状告利弗莫尔和珠宝商吉姆的女人约会，还开船把她带到了佛罗里达，他则为此兴奋不已。

他在股市赚了大钱（恐慌引起的奇迹）以后就带着女人跑到南方，这点对他的股市生涯来说并不重要，对他来说，跑到佛罗里达去钓鱼才是重要的。

他在棕榈滩的 E. F. 哈顿公司以及其他公司的报价室建立起来的友谊影响了他的一生，因此他在当时了解到了商品期货。

利弗莫尔自己承认（但从不向别人承认）他的第一个 100 万是纯粹靠运气赚来的，他已经明白了影响股价的各种因素的复杂性，不但要考虑价值面，还要考虑人的因素——持有很多股票的人、董事，他们如何支出、联营情况以及他们的力量有多大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他很快就发现了商品期货的问题要少些，因为商品期货的价格是根据供需来的。他在佛罗里达经纪公司里和一些朋友交谈，最终他决定把注意力从股票转到商品期货。商品交易涉及两个市场：现货市场（在当前月交割）和期货市场（在未来某个月交割）；还有两种交易者：对冲避险者和投机者。

对冲避险者买入期货是为了防止库存中的价格出现太大的变动，比如，如果面包商在 150 美分卖出一块面包，他是根据小麦面粉的价格给面包定价的。他在 1 月时希望他在 7 月还能生产价格为 150 美分的面包，所以他要以特定价格买入 7 月份小麦以保护他未来的库存，换句话说，他已经对冲了他的生意在 7 月因为小麦价格上涨带来的风险。当然了，对于其他月份，他可以采用类似的方法。

商品期货中的投机者和股票投机者的目的一样——从价格的变化中获得利润。奇怪的是，大众反对股票投机，却不反对期货投机。因为商品期货投机可以为市场提供流动性，而这是必需的。很明显，如果所有的面包商都买入了 7 月份小麦，而农民想提前卖出他们的小麦，他们要找到买家，投机者此时可以进场填补这个空缺，商品交易就是同样的道理。

但是利弗莫尔学到了商品交易其他方面的知识，然后他就买入了小麦合约（5 000 蒲式耳），只要少量的资金就可以控制大量的金额。因为他交易的合约在未来几个月不用交割，他也不用支付利息——当活期存款利息暴涨时利息率会毁了投机者的账户。考虑到商品投机者能够控制的总金额，那么对应的佣金和证券交易所相比就少多了。也就是在此时，像杰西这样的活跃交易者才痛苦地明白了经纪公司赚了很多钱。

如果商品投机者做空小麦，但价格上涨了，他可以立刻止损。如果证券交易所的空头借不到股票，他只能被迫买入。当股票的价格被挤压时，没人知道价格会走到哪里，交易者做空头就比较困难。利弗莫尔则认为虽然有风险，但这是赚钱的唯一办法。所以当他冬天在棕榈滩度假时，他对商品价格的波动非常关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时，他正在关注棉花市场，棉花合约的最低数量是 100 包（5 万磅）。

利弗莫尔偷偷地买入了棉花，他在上涨的市场很快就做多了 12 万包。不过他在证券市场已经明白了一个道理，买入容易卖出难。他分析了一下，如果他就是棉花的主要多头，那么该把这些合约卖给谁呢？当然了，他心里明白，如果不能在更高的价格卖出这些棉花，他是无法赚钱的。

为了实现这个赚钱的目标，利弗莫尔决定试试运气，他将通过一个记者实现这个目标。

这个结果是事先策划好的——这篇文章引起了华尔街的震惊（在《纽约世界》的头版），标题是这样的：杰西·利弗莫尔囤积了 7 月份棉花。

空头赶快回补了仓位，追逐财富的人蜂拥而入，杰西·利弗莫尔则平仓了。当其他交易者恭维他"不费吹灰之力"就赚钱时，利弗莫尔则谦虚地反对："我和那篇文章没有任何关系。"随着他的惊人成功，"投机男孩"变成了"棉花之王"。

利弗莫尔现在渴望"融入谦和而有威严的绅士阶层，具有他们一样的着装、举止和气质，就像鸟儿找到了同类一样……"他知道自己那爱唠叨的、只会索求的妻子是无法融入令人羡慕的绅士阶层的。他已经发现了在商品市场可靠的赚钱"系统"。第一，他要积累巨大的仓位（多头或空头）；第二，他要影响媒体去报道他的行动，最后他会把仓位倒给那些想追逐财富的人。"在强势的价位卖出"这个建议对他太有用了，直到他死之前都有用，他知道大众永远是错的。老练的棉花之王带着自信和算计来到了棕榈滩，他很快把 100 万连本带利地变成了 300 万。如果说他有什么敌人的话，那么这个敌人就是他自己。他没有放松，也没有等待明确的赚钱机会，他把自己当作一个富人，他去寻求建议去了。

后来他郁闷地说："建议不值钱，建议仅仅是建议而已。"但在当时，也就是 1908 年春天，他还有东西要学。

在一个著名的棉花专家的建议之下，利弗莫尔做多了 50 万包棉花，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可惜这次市场下跌了。成熟后的利弗莫尔后来是这样评论的："在所有的投机错误中，向下摊平成本是最大的错误之一……"但在他贪杯的年轻时代，他在新奥尔良和利物浦交易时都是越跌越买，最后都爆仓了。当经纪公司的最后一份交易确认单显示他卖出了最后一包棉花时，他已经"失去了昔日的辉煌"，他失去了"棉花之王"的称号，手上的钱也不算多了。

安妮塔号游艇被拍卖了，河边大道公寓和里面的古董、东方的地毯以及里面的奢华家具都消失了，就像一杯冷水消失在了苏丹首都喀土穆的热砂上面。利弗莫尔给他经纪公司的债主写了一张条子，然后就离开纽约去了芝加哥。他自信地说："我会回来的，我会偿还每一分钱。"

在华尔街，承诺就是一个人的标记。对于杰西·利弗莫尔，他是善意的，他的话值得信任，但是时机对他不利。

到了西部，他又去欺负非正规经纪公司，他想用假名剥头皮，有些人还是很相信他的，为他提供了交易资金。

"1911 年、1912 年和 1913 年是漫长的难赚钱的 3 年"，利弗莫尔极度痛苦，只能勉强维持生存。那几个资助他的人仍然相信他有能力翻本，但是他的债务越来越重。到了 1914 年，杰西回到了纽约市，住在百老汇华尔街 86 号布雷顿豪酒店。

到了当年的 7 月，纽约证券交易所休市了，当 12 月重新开市时，还是很难选股。同时，欧洲的战争打得很艰难。

杰西后来向经纪人朋友本·布洛克承认："我欠了 100 多万美元，估计要好长时间才能翻本。"不过还是有很多人记得新大街 35 号的狭小办公室，利弗莫尔 1907 年在那里利用恐慌赚了很多钱。经纪公司希望利弗莫尔在他们公司交易，这样就能产生大量的佣金收入。

1915 年初，一位匿名的智者给疲惫的利弗莫尔提了一条很好的建议："你为什么不直接宣布破产？"他还确定地说："这样你就没有不良记录了，你还可以重新开始……"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利弗莫尔只要听到了好的建议就会动心，如果他不认为是好的建议，他就会忘了它。只要他的直觉告诉他应该去做，他会像眼镜蛇攻击时一样快。他冲到律师那里提出了呈请。随后在《纽约时报》出现了这样的头条：棉花之王破产了。这篇文章继续说利弗莫尔：

“他在棉花交易中亏损巨大……迫使华尔街著名的人物只好向联邦地区法院主动提出破产呈请……”利弗莫尔的资产负债表反映了他的公开债务有 102474 美元，他的资产价值未知，他还拖欠了酒店一个月的租金（三星级的）。90 天后，利弗莫尔又上了《纽约时报》，这次的标题是：利弗莫尔的记录良好。对于这个“特别的市场投机者”，记者说道：杰西·利弗莫尔过去投机股票、谷物和铜的时候为经纪公司贡献了数千美元的佣金，自己也净赚了 600 万美元，现在汉德法官判他破产了。

他所有的债权人都是经纪公司，这些公司并没有起诉他，没有让他还债……为什么会这样？答案只有一个，经纪公司渴望利弗莫尔早日回到交易场，因为利弗莫尔可以为经纪公司带来佣金收入。无论如何，他们按照既定方针做了。利弗莫尔又要花时间东山再起。利弗莫尔——除了在报价室通过奋斗学到的知识，他没有接受过教育。他对人的看法入木三分，他把人分为 3 类：

1. 通过知识学习的人；
2. 通过经验学习的人；
3. 从不学习的人。

破产让他得到了教训，利弗莫尔平时是没时间研究哲学或搞研究的。他坚信市场就是他谋生的地方，他必须把他的钱赢回来——同时要打败市场。

不过他要改变自己的策略，他已经不能在经纪公司用自己的账户交易了，他不得不回到老路上，采用合伙账户。

似乎让一个破产的人来帮忙理财是很困难的，但实际上比他想象的容易多了。利弗莫尔认为华尔街就是一个“大妓院”，合伙人就是“老鸨”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户的代理人也就是“拉皮条的”，股票就是“妓女”，客户就是把钱花在了股票身上。有了好心的“老鸨”帮忙，利弗莫尔——这个用自己的钱交易就老是亏的人，现在的义务是为陌生的客户赚取利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 大错漏

利弗莫尔开始勤奋地代客理财，他和富有野心的经纪人，比如伯纳德·巴鲁克（当然了，当时他叫“巴尼”）建立了友情，同时他慢慢地建立了自己的交易账户。老实说，他并没有赚多少。和托马斯·福特恩·莱恩相比，利弗莫尔还是个小人物，杰西对股价还没有到呼风唤雨的地步。但是杰西喜欢逢迎大人物，他很快就和重要的经纪人成了好朋友（如J. R. 威利斯顿、E. F. 哈顿等）。他还开始叫别人帮他搜罗操盘人才（帮他操盘）、“指示犬”（收集市场操纵相关消息）和善于推销的金融“写手”（向他提供内部消息）——他用自己的钱或客户的钱支付给这些人报酬。他还强行分割了他在证券交易所产生的佣金——作为交易所会员，他的这种行为当然是非法的。

但是经纪公司很饥渴，利弗莫尔给他们带来了生意机会，他们愿意给他回报，利弗莫尔简直就是“拉皮条的”。作为回报，利弗莫尔给经纪公司发了一份令人发笑的函件。

利弗莫尔在华尔街的身份很快下跌到了“股市妓女”的地步，不过他还是满怀野心地、安静地、骄傲地穿梭在金融界。他总是对自己说：“总有一天我会一次下注100万，我也会有跟班。报纸上说我是怎么做的，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众就要跟着做，这样我就是真的富人了……”

杰西·利弗莫尔从不关心大洋彼岸的战争（他也不关心美国是否参战了），为了躲避债主，1916—1917 年的冬天，当第一片雪花落在纽约街道上时，他带着自己的希望坐上火车来到了棕榈滩。

在短暂而又有趣的驾驶游艇旅途中，杰西和 T·科尔曼·杜邦、刘易斯逊兄弟及其他几个富人建立了深厚的友谊，同时他在哈顿公司、布洛克公司、马洛尼公司还保持着小交易账户。他当时商品的交易量不大，有空就认真地阅读 J. R. 威利斯顿的书。为了隐蔽自己的交易手法，杰西经常在其他经纪公司停止交易。他用不记名的方式进行交易，好说话的经纪公司则同意执行不记名的订单，而交易所的佣金则是按照 50：50 分的（当然了，这是合法的）。市场操控者“放弃”订单有两个目的：第一个目的，用不记名的方式替经纪公司创造佣金收入，如此有能力的人必然是好朋友；第二个目的，不让交易所场内的人知道他们的交易手法。

1916 年 12 月 20 日上午，杰西·利弗莫尔来到了芬利巴尔公司在棕榈滩的分公司报价室——其实他并没有在这家公司开户。突然他对芬利从芝加哥的办公室传来的电报产生了警觉，华盛顿用笔名 W. W. 布莱斯的记者传播的消息引起了他的灵感。

实际上这份电报表明，在当天晚些时候威尔逊总统会要求参战各方化干戈为玉帛。利弗莫尔知道这个举动会导致市场崩盘，一旦总统发出了这样的电报，股票就会大跌，他没有时间思考，立刻行动起来了。而在波士顿，他的老东家托马斯· W·劳森还在期待股市上涨，他做多了几千股股票。有人或许知道这件事，也有人说他并不知道，无论如何，他确实提前知道了总统的电报内容，他开始行动了……他通过电话和电报让他的经纪人全部平仓，他全力做空 4 种股票（钢铁、美国罐头、鲍尔温苹果和森蚺）……然后他把这个消息告诉了纽约的经纪人。下午1：45分，E. F. 哈顿公司的电报部门的经理 W. G. 托米把电报发给了所有分公司——在威尔逊总统发布停战通知前几个小时泄露了这个消息，市场立刻下跌了。当总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统的停战通知消息到达交易所场内时，场内一片混乱，根本没有人买入股票了，股价就像铅球一样直线下落。波士顿的劳森除了“好”名声之外，他失去了一切。他把自己的破产归咎于别人的市场操作——巴鲁克和利弗莫尔的行为以及自己做多了。他的状告如下：第一，总统的妹夫是经纪公司 F. A. 康诺利公司的管理人员，他能提前知道总统的停战通知；第二，像哈顿这样的公司提前知道了“秘密”消息，他们不顾国家利益，却帮助客户致富；第三，像伯纳德·巴鲁克和杰西·利弗莫尔这样的人应该被立即押进大牢，然后把牢门的钥匙扔进大海。劳森的状告引起了国会的行动，一个被挑选出来的委员会开始调查这次“泄密事件。”巴鲁克承认在总统的友好帮助下他赚了 46.5 万美元，利弗莫尔在委员会面前什么都没说，他抱怨说当股价过高时他总是做空的，他是无辜的。关于泄露的通知，他说那纯属意外——他是在一个谋生的经纪公司看见的。这次调查以后，纽约证券交易所修改了它的条款，禁止会员根据“内幕消息”做交易。因为利弗莫尔并不属于“那个团体”，所以这个条款对他没什么影响。他是场外投机者，他总是在关心自己，委员会的举动让他觉得很搞笑。这次交易以后，当他到银行去看自己的账户时，他笑得很开心。

与此同时，谢尔曼·惠普尔坚持要求交易所禁止做空交易和保证金交易。如果交易所当时采用了他的建议，也不知道如今是什么样子……杰西·利弗莫尔则听从别人的劝告并摆平了对他不利的批评。这次他又有钱了，可以去做点大事了。

正常的学习过程是痛苦的，但也常常是记忆最深的。利弗莫尔在早年吃了不少苦头，现在他要乘着有钱做点事，他想给自己买张“永久饭票”——成立信托基金。

准备好的缓冲资金是每年 50 万美元，这样可以每年得到 3 万美元的收益，即使在市场中犯错了，还有机会东山再起。后来他说：“给自己先准备好饭票还是有好处的，这样即使判断市场出错了，至少还有饭吃。”利弗莫尔还是喜欢铺张浪费，他跑去买了一艘快艇，取名叫“助理捕手”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他这么做是为了吸引媒体的关注。他还买了价值 12 万美元的白金嵌绿宝石戒指，他认为股市百万富翁应该有一艘船（或快艇）。那么绿宝石戒指是给谁的呢？《警察公报》精准地猜测到了利弗莫尔想再找一个老婆（在摆脱了法定的“妻子”之后）。

不过事情很难办，他的妻子内蒂很难缠，最终利弗莫尔把自己五分之四的股票给了内蒂。内蒂不但要钱，还把所有的家具和古董都要去了——包括杰西的挚爱劳斯莱斯。

利弗莫尔并不在乎失去了大部分的缓冲资金，也不在乎失去了自己的财物，但他非常痛恨自己把劳斯莱斯给了一个贪心的女人，所以他去找当地很出名的律师 W·特瓦斯·杰罗姆到亨廷顿去把车要回来。

杰罗姆可谓宝刀未老，传说中他最出名的战役是给匹兹堡的百万富翁哈利·肖定罪，后者在 1906 年谋杀了著名的建筑师斯坦福·怀特。这位律师由此而闻名世界。W·特瓦斯·杰罗姆自信沉着——他带着钥匙，从利弗莫尔夫人的老家把车向市里开去。

但是内蒂毫不畏惧。她立刻找到了警察，不但把车拦下来了（车没走多远），还把 W·特瓦斯·杰罗姆扔到了监狱里面——起诉他偷车。

不过利弗莫尔夫人很快撤诉了，杰罗姆也就出来了。利弗莫尔对后来的公关活动感到满意——对未来也充满信心。记者渴望得到报料，无论利弗莫尔提供什么材料，他们都是超级感兴趣的：他的婚姻问题、他的律师是谁、他的股市计划的详细情况（甚至有人说他在 30 分钟内赚了 100 万美元）。

他总是回答记者的提问，他很有魅力、容光焕发，总是被记者簇拥着，记者说他是“交易新星”。当杰西周日坐下来吃早餐时，他看到《时代》周刊的专栏文章说两位出名的交易者——伯纳德·巴鲁克和杰西·利弗莫尔利用这次“泄露”赚钱了，他感到很高兴。

关于这两位交易者的操作，《时代》周刊的作者是这样写的：“……和当年操控市场的人相比……当年的股市投机者更像是学生，如今的更像是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济学家。”这位昏头的记者接着说利弗莫尔和巴鲁克并没有“在酒店大堂自我宣传和吹嘘……”（在他的记忆中，巴鲁克承认他做空了铜业公司Copper的一些股票，然后他为客户T. F. Ryan全部平仓了——任何经纪人都不应该这么做，这是不可原谅的）。关于利弗莫尔的精明和勇气，这位记者说：“他感觉到了市场的倾向，他说出了乐观的看法，他态度坚定……”当利弗莫尔看到这些文字时，他开心地笑了！要想塑造虚假的股市传奇人物，这些字句都能派上用场。

杰西已经成了拥有几百万美元的世界知名交易者（我要是有那么多钱就好了）——有足够的钱开始新的生活（包括新老婆），他在1917年10月经过雷诺市的时候，和他妻子离婚了。

1918年12月2日，这位富有的投机者在圣瑞吉酒店和他的新欢举行了简单的结婚仪式。在地方法官彼得·B·巴洛的主持下，杰西把一枚戒指戴到了新娘的手上。在戒指内环上刻着以下炽热的文字：“乐茜，永远，永远，JL.”

第二任利弗莫尔夫人（写作到这里时还在世）是布鲁克林退休富商温特的女儿，她的名字叫桃乐茜·温特·利弗莫尔，这次婚礼让她激动不已，毕竟她当时才18岁，英俊的充满活力的丈夫则是41岁。

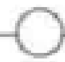
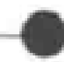
在新婚妻子的感染下，杰西·劳里斯顿·利弗莫尔获得了新生。至少他是第一次拥有了合法的婚姻，他希望得到别人的尊敬，他差一点就成功了。

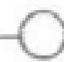
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分　利弗莫尔的生活

“多年来，没人喊我杰西，包括我家人在内的每个人都喊我J.L……”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 永远

结婚的第二天，杰西·利弗莫尔就把“一生的爱”带到了纽约第 76 街西 8 号装修豪华的家里。每个人都认为他是富人了，他为此感到十分满足。现在，他要得到他过去没有的东西：家庭、在经纪界的专业地位、会员资格等，不过他最渴望的是“傻瓜们”的崇拜和尊敬。

1918 年，《时代》周刊认为“神气活现的交易者已经不复存在了”，它在分析了事实之后安慰读者说，新的投机者会用聪明的方式制造市场行情。但《时代》周刊对利弗莫尔的分析是错的。当时，他很想结识吉姆·菲斯克。吉姆·菲斯克——一个投资者，他的欲望标示动力比任何东西都强，他的新婚妻子都不能满足他。杰西比猫还聪明，报纸对他的动机有错误的报道，但是他不动声色。实际上，他改变了自己的做事方式。

他相信自己能够以交易为生，迄今为止他靠交易致富了。他是这样想的，如果自己能进入经纪界，再搞点私募基金，那么赚钱就很轻松了。所以，他后来成了合法的经纪人。1920 年 1 月 2 日，杰西·利弗莫尔在纽约场外证券交易所用 5 000 美元买到了一个席位，现在他可以正大光明地交易了。

然而，杰西的大部分钱并非来自在交易所的交易。实际上，有少量的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证据能表明，当华尔街处在繁忙的交易时间时，他似乎从没露过面，相反，他关心的是通过联合操纵赚钱。

同时，在1919年，他的妻子给他生下了继承人——小杰西·L·利弗莫尔。

考虑到做经纪人的生活成本是很高的，再抚养孩子就更难了，所以他在纽约大颈沙子点洋槐草地（Locust Lawn，inSands Point，Great Neck，New-York）买了一套房子。

到了夏天，利弗莫尔一家就在长岛海岸享受凉爽的海风，13英亩的洋槐草地一直延伸到水边。房子有100多年了，是农场主的理想房屋，不过利弗莫尔夫人对房子做出了很大的改动。

当她的丈夫在市里（百老汇111号）的办公室忙的时候，精力旺盛的妻子忙着重新装修、扩大和美化房子。最后，这个房子出现了令人惊奇的变化，它变成了一个大庄园，“房子有两层，有29间房子，有12个淋浴室，有一个带酒吧的地窖，有一个娱乐室，还有一个理发室”。

在1923年——重新装修之前，利弗莫尔夫人又给她的丈夫带来了一个孩子——保罗·亚历山大。

这位年轻的妻子很自然地——被爱着，她以为这个美好的生活可以持续下去，她充满希望地把房子的名字改成了“永远”。

几年来，利弗莫尔一家的田园生活过得幸福而又简单。从年轻时开始，杰西的性格就像北美的长耳兔一样，但是现在，为了维护一家人的高消费，他必须努力赚钱。他的名声在外，都知道他能“任意控制股票的价格”，很快就有人给利弗莫尔带来了资金，让他一展才华。

当然了，在当时市场操纵是合法的，所以他雇了很多人帮他做宣传，说他有操作资金的天赋。他们的宣传工作做得很好：利弗莫尔在1921年秋天得到了第一个重大的“合法”机会。路易逊兄弟给他写了一封信——一份资金协议，内容大致如下：

……确认了协议内容，你可以管理一笔资金以操作塞内加铜业，你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以根据自己的判断任意买卖这只股票。如果资金账户被取消了，而资金正在做多股票，借款可以按照以下方式分配……当操作结束时，应计的利润会这样分配……如果你在副本签字，那就表明你接受了本协议……

沃尔特·路易逊

塞内加铜业是路易逊家族的工具，当时柜台交易价格是 12 美元。当资金到位后，利弗莫尔开始拉升股票，4 个月后股价到了 25 美元左右。突然之间——在没有解释的情况下，路易逊取消了利弗莫尔的权利。为什么？是不是他们担心这位资金经理会偷袭他们的股票？没人知道答案。利弗莫尔也对塞内加敬而远之，似乎这只股票得了梅毒一样。

1922 年夏天，因为杰西·利弗莫尔愚蠢地做空墨西哥彼得，听说他自己亏的钱加上伙伴们亏的钱高达 850 万美元。当利弗莫尔发现自己被多头严厉挤压的时候，他只好采取了认输的策略——私了（和交易所场内商量以平掉自己的仓位）。还有人添油加醋地说，利弗莫尔在苦苦挣扎的同时，还挤时间去参加了一个人的葬礼。

利弗莫尔是这样抗议的："……那天我本来是要参加莉莲·罗素的葬礼，下午 5 点之前我一直在办公室……我计划这天和墨西哥彼得的人解决这只股票，我在波基普西市看赛船……我从来没有和别人私下约会过，我不会这么做的。"

但是华尔街的内行人士都明白，股市操控者不到万不得已是不会向媒体公开真相的，杰西·利弗莫尔的做法和传奇人物"罗素大叔"（智者）一样。

1922 年 6 月，一家零售连锁店在纽约证券交易所上市，这只股票叫"猪仔店"。这家食品零售店的创始人是天才克拉伦斯·桑德斯，他是一位来自孟菲斯市（田纳西州）的 40 岁左右的胖子。

猪仔店上市后不久股价就下跌了，桑德斯坐卧不宁。他很快就意识到，要想让股价保持在合理的价位，必须请专业人士帮忙。所以他"借了 1000 万美元，塞进箱子"，风驰电掣般赶到了纽约来拜见交易所场内的交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者。

狂暴的桑德斯先生雇用了一位“猎人”去“杀熊”……他明智地选择了最“熊”猛的人——杰西·劳里斯顿·利弗莫尔。

1922 年 11 月，利弗莫尔成了桑德斯的“总经理”，桑德斯发动了“证券交易所历史上的最后一战”。当利弗莫尔开始操盘的时候，他手上只有 20 万股猪仔店的股票。他不动声色地买入，一周后，利弗莫尔从公开市场买到了 10.5 万股。当时的股价到了 35 美元，他也管不了那么多了。到了 1923 年 3 月，在利弗莫尔的买盘推动下，股价涨到了 70 多美元。

在这个过程中，他不但让股价翻番了（从和空头开战时算起），而且他帮桑德斯收集了 198872 股股票。利弗莫尔和桑德斯都知道空头已经被消灭了，如果桑德斯想出货，随时可以出货。

桑德斯突然决定出货，3 月 19 日他叫利弗莫尔“放空头们一马”。他还说，如果有人要“私了”，希望利弗莫尔大方点。利弗莫尔遇到了职业生涯以来最艰难的抉择，如果他听从了桑德斯的命令，利弗莫尔又要伤害几百万人，这些人又是他的衣食父母。当然了，利弗莫尔作为桑德斯的经纪人，是可以从中发笔小财的，不过他认识的很多人就要在这个过程中破产了。虽然军令如山，但是正如一个士兵在面对送死的命令前面，利弗莫尔选择了违约，他放弃了为桑德斯操盘，离开了这位田纳西州的大佬。

第二天，桑德斯亲自操刀，开盘价是 75.5 美元，然后股价飙升到了 124 美元。当天下午，交易所场内流言满天飞，都说桑德斯已经“垄断了这只股票”，交易所可能要对这只股票停牌。

收盘后，交易所的管理委员会决定对猪仔店实施停牌，利弗莫尔的经纪人朋友都得救了。桑德斯最终破产了，不过到了他死的那天，他还在责怪利弗莫尔。

对利弗莫尔来说，最头疼的一次操纵应该是对长毛象油的操纵。

1922 年秋天，杰西·利弗莫尔在百老汇 111 号的办公室里操盘，他有 50 多条电话线连接到经纪公司。当时，他成功地把 15.1 万股长毛象油以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

40 美元的价格卖出了。长毛象油是辛克莱油业公司的下属公司，辛克莱油业公司在当时内务部长阿尔伯特·弗的帮助下从美国海军那里买油，很赚钱。

股票上市后（利弗莫尔后来在做证的时候吹牛说“买这只股票的人还真多”），利弗莫尔的赞助人要求他维护这只股票的市场秩序。为了实现这点，他需要买家。和过去一样，要想让别人买这只股票，就要刺激投资大众的贪婪之心——也就是用文字的方式。

利弗莫尔开始在媒体高调鼓吹这只股票，在 1923 年 11 月 1 日，乐于助人的《时代》周刊报道说：“空头们被痛扁了。杰西·利弗莫尔在半年前是空头的领袖，现在他加入了多头……半年前他告诉大众股价要跌。”

《时代》周刊的记者又加了一笔：“事实证明他的预测是对的。”

利弗莫尔把自己搞得像市场发言人一样，他说：“对于管理好的公司、资金充足的公司，我们应该买入它们的股票以获取暴利……”这样的建议，任何人在任何情况下都可以这么说。利弗莫尔谈论的不仅仅是股市，“欧洲战争已经结束了，这些国家的人民要回去种植小麦了……”（他当时在做空 5 月份小麦，他想偷偷地打压小麦价格）。

关于铁路股，有些大嘴巴的人预测“今年要大涨，投资者在过去 15 年亏损了 30 亿，很快就能回本了”。利弗莫尔则暗中希望“傻瓜们”把铁路股的股价搞上去，这样他就能在更安全、更高的价格做空了。

有些人认为国家还是灾难不断（政治上的和统计上的），警告说经济可能还是不景气，一直做空的空头们却不这么想。利弗莫尔先生在当时很出名，“有很多人要请他吃饭”（没人知道到底是谁请客）；他还很爱国，热爱这片土地，他为哈丁（当时美国总统的名字）基金捐了 2 500 美元（T. F. Ryan 捐了 5 000 美元）。

当利弗莫尔在预测股市的时候，蒂波特山油田丑闻爆发了——任何相关的人都被人鄙视。因为利弗莫尔操纵了长毛象油股票，他也受到了调查。他必须做证，却连续几个月故意回避传票。最终他还是在法庭上露面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，利弗莫尔表现得很诚实且义愤填膺……他咆哮道："电话本里面清清楚楚地印了我家的地址，任何美国银行或经纪公司都能告诉法官我在哪里……"

当忠诚的法官塞谬尔·昂特迈尔听说利弗莫尔曾经因为石油租约调查被传唤时，他尖酸地说："这位先生没有操纵股市，希望委员会能够考虑他的健康状况……"

委员会给了他很多关注，但是没了解到太多东西。利弗莫尔的言辞像石油一样滑溜，利弗莫尔告诉他们他操作长毛象只赚了 9 916 美元。法官相信了他的话，把他放了。然而他的伙伴们——石油行业的 E. L. 都亨尼和哈里·F·辛克莱，都被指控行贿了。辛克莱被判了 9 个月，因蔑视法庭被罚了 1 000 美元，都亨尼却奇迹般地被判无罪。

1923 年 12 月 28 日，杰西·利弗莫尔一家来到了棕榈滩，在当地的布雷克斯酒店住了 3 个月。他还带了一个发报机操作员，这个人帮他忙着和纽约建立联系。当然了，他一开始发出的电报和蒂波特丑闻有关，在这次丑闻中，美国第一次出现了内阁成员因为腐败而坐牢的事件。

关于内政部长福尔的罪过，利弗莫尔是这样对《时代》周刊说的："应该把有能力的人送到华盛顿，美国人民崇尚做生意，政府各个部门的领导应该由最成功的生意人来担任。"

难道利弗莫尔想当官吗？肯定不是，他的言词和他的想法是一致的——通过价格的变化来谋生。

当然了，他还有很多操纵市场的行为。1924 年秋天，因为收音机的流行，收音机产业股市很火爆。在最疯狂的时候，利弗莫尔持有 7.5 万股迪弗雷斯特收音机股票，价格是 24 美元。投资大众和经纪人都很喜欢这只热门股票（后来倒闭了），利弗莫尔通过这只股票又赚了不少钱，这样又可以去棕榈滩的布雷克斯酒店高消费了。

华尔街的人都知道利弗莫尔善于暗中影响媒体，所以他跑到棕榈滩可以利用发报机来影响全美国的媒体。关于这点，利弗莫尔理直气壮地说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我没有向任何人发送或接受过个人信息……”说完后，这位“受伤的”操纵者坐上他的新游艇“牛虻”号跑到了湾流①。

他自己的旗子在游艇上勇敢地迎风招展，在旗子上面，巨大的白色字母 C 和 O 合在一起，表明它的主人仍然是棉花之王（棉花的英文单词是 cotton）。

在加勒比海灼热的阳光之下，杰西钓到了琥珀鱼（也许是金枪鱼），他一直在忙着和鱼斗，斗了 55 分钟后，杰西突然放下钓竿并昏倒在钓鱼椅中。

艇长把他抬到了床铺上，他在阴凉处休息了两天。当游艇回到港口时，他又恢复了精力，他给《时代》周刊发电报说他钓到了 256 尾鱼，包括“巨大的湾流鹞鱼，重 500 磅，长 30 英尺，宽 22 英尺”——还没算上尾巴。

杰西·劳里斯顿·利弗莫尔就是这样度过自己的平静时光的，他疯狂地爱着自己的妻子和孩子们——他们也崇拜他。从父亲的农舍出来，“投机男孩”用了很长时间才得到这一切。在市场中，在美国金融报道中，利弗莫尔的名字就等于智慧、明智、精明、大胆和股市成功。人们都尊重他、崇拜他，还怕他——总而言之，他是偶像。

然而，名声也会带来威胁和麻烦……有些坏人想绑架他的儿子，然后索取赎金。很多人写信给他，求他帮忙——尤其是听了他的建议后破产的交易者会给他写信。新泽西州帕特森的一位 70 岁的厨师很崇拜他，这位厨师根据《启示录》不停地给利弗莫尔提供小提示。利弗莫尔根本不领情，他报警了，当警察找到这位厨师时，这位可怜的好心人解释说他“只是友好地叫利弗莫尔不要在市场中犯错”。不过到了当天下午，他还是收到了厨师好心的提示。

利弗莫尔又要鲁莽行事了，他想扳倒一位多头投机者，这次他犯了大

---

① 湾流是指从墨西哥湾发源的洋流，在海洋学上，是指从美国东岸哈特勒斯角向东至纽芬兰浅滩流势最盛的一段洋流。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错——这个人的能力比利弗莫尔还要强。他和这位对手没有在市场中交过手，他就干上了，这是错上加错。利弗莫尔选择的战场是芝加哥的小麦，这次选择让他后悔不已。他选择的对手偏偏又是股市历史中最伟大的交易者，如今还有人记得这个人的名字——亚瑟·卡顿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 卡顿

亚瑟·卡顿 1870 年出生于加拿大安大略省贵湖市——比他的市场对手杰西·利弗莫尔大 7 岁。卡顿在年轻的时候和杰西一样在农场劳作，他也希望长大后能赚到无尽的财富。

但是卡顿和利弗莫尔不一样，他没有什么跳水表现，他就像一个农夫一样，从早上开始就坐在篱笆上，一坐就是几个小时，然后开着拖拉机犁田。如果你要问他为什么坐这么久之后才犁田，他会这样回答："我在思考计划，思考计划时已经完成了一半的犁田工作……"这位有抱负的农场男孩严肃而又认真地开始了自己的赚钱计划。

1890 年亚瑟·卡顿 20 岁，他中等身材，比较瘦，强壮，辛苦劳作再加上加拿大太阳的炙晒，他显得比较黑。此时，他来到了芝加哥，准备发财致富。过去 5 年来，他辛辛苦苦地省下了 50 美元。他很快就在 AS 怀特商品经纪公司找到了一份抄写员的工作，工资是每周 4 美元。

就像霍雷肖·阿尔杰离家出走养活自己一样，这位卑微的抄写员也在努力工作，他总是非常节俭、谨慎，这让富兰克林博士印象深刻。亚瑟·卡顿一生信奉"每天都要都节约一分钱"，直到去世都是如此。因为他的勤奋和节俭，他的雇主定期给他加薪，卡顿省下来的钱最终超过了 1 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元——这项艰巨的任务花费了5年时间。

卡顿大胆地决定把这笔钱全部用来投资于小麦。多年来，他一直在研究期货交易，所以他能做这样的决定。他在以前用小资金冒过险吗？卡顿的回答是："在我不了解之前，我为什么要拿钱去冒险？"到了1895年底，卡顿认为自己不但"了解"了自己在做的事，而且时机也很好了。

他找到了他的老板怀特先生，希望自己能在公司开一个谷物交易账户。没想到这么稳重的人竟然要求在谷物市场赌一把，怀特先生建议这位员工最好还是远离市场，不管从哪个方面来说，远离市场都是最佳选择。

但是这位年轻人已经为了这天做了多年的研究，哪怕是三头牛也不能把他拉回头。他对自己的交易能力是有信心的。已经压抑了很久的卡顿到另外一家公司开户去了（当然没有告诉怀特先生），他带着自己辛苦赚来的1 000美元跳进了小麦市场的大旋涡之中。

3个月后他安静地来到了怀特先生的办公室。他把羊毛工作服放到了老板的桌子上面，然后用尊敬的口气认真地告诉自己的老板，他已经拥有了芝加哥交易所的会员资格。他是怎么做到的呢？

卡顿的特点就是"平静、勇气和顽固"，他依靠这些特点后来爬到了华尔街的交易巅峰。他发了一笔小财，然后他买了一个席位，从此以后，他再也没有为任何人工作过。

同时，有一小部分人开始相信他的交易能力了，有人开始忠心地跟随他。

在1902年，期货界还有一个传奇人物叫詹姆斯·A·派顿，他在小麦市场快速赚到了200万美元，震惊了投机界。在这个过程中，他把小麦的价格从每蒲式耳1美元拉升到了1.34美元。美国联邦当局对派顿操纵价格的行为表示关注，这是当局第一次想限制期货交易者的投机行为。

卡顿拼命做多小麦，他让小麦的价格有史以来第一次上涨到了每蒲式耳2美元左右，他很快就继承了派顿的名声。

卡顿就像利弗莫尔一样，成了新闻人物，全美国的主要报纸都在报道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他在谷物市场的战绩。在芝加哥，人们提到他的名字的时候都带着敬畏之心，拥护他的人也是如此。正因为如此，芝加哥的投机之风越来越猛，交易所内都在抢着买“两美元的小麦”。

媒体的头条在报道：似乎每个人都在赚钱。斯考特·杜拉德女士是芝加哥的知识分子，媒体说她是“交易所内的女王”；一个叫伊芙琳·康斯托克的广告主管，她在一周之内用 1 000 美元获利 2 万美元；由于谷物合约的看涨期权只要 12.50 美元 1 手，连出租车司机也会根据小道消息去下注；有一位精明的老板开了“科学投机学校”，学费是每周 100 美元，他还保证，如果学生在学习期间没赚钱，可以退还学费……

事情就是这样，芝加哥的期货市场变得很疯狂，卡顿变成了主要发言人和“最高神父”。总是有人问他“小麦会怎么走”，他总是一成不变地回答“涨得更高”。他的发言还没来得及上报纸，人们就冲过去买了，市场就会涨得更高！但是谁在卖出呢？

答案是确定的：主要是杰西·利弗莫尔在卖出。

1924 年，“大熊”杰西——当他被小麦耸人听闻的消息吸引过去的时候，他轻蔑地看着小麦、玉米和黑麦的价格冲上了天，他认为“万有引力在科学中有用，在市场中也有用”，他坚信凡是涨上来的价格必定要跌下去。利弗莫尔开始根据自己的模式行动。他毫无畏惧地根据自己强烈的直觉开始做空谷物市场——而卡顿和忠实跟随他的大众都在买入。

到了 1925 年底，利弗莫尔亏了 300 多万美元（大部分都输给卡顿了），他发现自己没钱了。这个时候他吹牛了：“我永不放弃。”其实他放弃了。

卡顿则从中渔利 500 万美元左右，当有人问他成功的秘诀时，他快速回答：“成功需要一种精神，一种投机的精神……”当提到破产后的利弗莫尔时，他傲慢地说：“哼，大部分经纪人都破产了。”他又针对利弗莫尔补了一句：“他们都非常了解这个游戏，他们替别人交易，但他们就是没能力为自己交易……”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从杰·古尔德以来，利弗莫尔被认为是华尔街草丛中最危险的蛇，当卡顿大败利弗莫尔之后，他把注意力转到了自己不熟悉的领域。

他暂时离开了伊利诺伊州杜佩吉县800英亩的农场、杂乱无章的房子、20匹马、80头母牛和500头猪，他带着自己的妻子（他们没孩子）来到了纽约，他在离第五大街不远的地方建立了自己的操盘室。

当卡顿夫妇安顿下来的时候，他的管家把钱抬到了华尔街。

卡顿的成功一个接着一个，鲍尔温机车股票让他赚了1 000多万——蒙哥马利沃德股票让他赚了1 800多万，在不到一年的时间里，在收音机股票从40美元上涨到450美元的过程中，他赚了几百万美元！继罗素·塞奇之后，亚瑟·卡顿在1928年12月成为华尔街影响力最大的人。从1926年开始，他就成了芝加哥地区交个人所得税最多的人。他太出名了，《纽约时报》用整个专栏来介绍他，大标题是：卡顿在教训股市。

在华尔街自相残杀是很正常的，有人赚钱，就有人亏钱。在卡顿清理市场的时候，谁亏钱了？精明的利弗莫尔本想打败冷静的、认真的、一丝不苟的亚瑟·卡顿的，但是他失败了，他会怎么办呢？

利弗莫尔不但在市场中受伤了，在现实生活中他伤得也不轻。1925年4月10日，他在报纸上看到了卡顿的成功后，气得开车去喝酒。他走出房门，由于楼道比较黑，他摔倒在没做好的楼梯上。他的右胳膊骨折了，他几乎不能签写支票了……报道说利弗莫尔做空了5 000万蒲式耳小麦，塞谬尔·昂特迈尔则轻蔑地说："1 500万还差不多……"

1925年夏天，《纽约时报》的一篇报道表明利弗莫尔还想努力吸引大众的注意力：利弗莫尔又开始交易了……他在普莱西德湖进行股票操作……他可能买了5万股钢铁股票和怀特电机股票……没错，利弗莫尔住在阿迪朗达克的小屋里，不过他并非是到那里放松的，也不是远离危险的市场做交易，实际上，因为他的债权人都在找他要钱，他不得不出售他的不动产，"牛虻"号游艇也被拍卖了。到了5月，利弗莫尔放弃了在交易所的席位，他在纽约的经纪人生涯平静下来了。不过他善于掩饰自己的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济窘况，1926 年 5 月 14 日的《纽约时报》说：杰西·利弗莫尔决定带上他刚赚到的 100 万美元，驾驶摩托艇周游世界。过去两年他很少关心股市，他一心在做小麦和棉花。但是，小麦和棉花都不能阻止他再次破产。1927 年春天，有人暗暗地组建了一个共同资金，管理人是利弗莫尔，不过都是偷偷地进行的。当然了，这个资金是看多的，杰西有生以来靠做多而大开杀戒。当消息来到华尔街的时候，媒体是这样报道利弗莫尔的：利弗莫尔带了 400 万美元来到了华尔街……

他们听到了什么？答案很明显，利弗莫尔是故意把消息透露给《纽约时报》的，他在做证的时候说他是交易得克萨斯弗里波特股票赚大钱的。利弗莫尔在安静地控制着这只股票，他聪明地把价格从 19 美元推到了 74.5 美元——他开始发飙了。这次操纵花了一年多的时间，当之前的棉花之王出掉得克萨斯弗里波特股票的时候，他的盈利足以弥补所有的负债——还能支付很多账单。

到了 1927 年 7 月，似乎杰西·利弗莫尔在市场上消失了，与此同时，利弗莫尔淡出了媒体。对他来说，不能直接和华尔街接触是一件非常痛苦的事，不过他还是芝加哥交易所的会员，他的房子“永远”还在——他的妻子也拥有她的珠宝。不过此时他至少没想到卡顿，虽然利弗莫尔并不是真的嫉妒卡顿的连续成功，但是他下了决心，只要有机会，就毁了卡顿。

然后，杰西开始行动了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 杰西

1927 年 5 月的某天晚上，利弗莫尔一家在家招待周末来的客人——阿伦森一家。哈里·阿伦森是富有的丝绸业老板，也是利弗莫尔的一位特殊的朋友——只要利弗莫尔有财务困难，他总会提供帮助。

喝完咖啡后，利弗莫尔的孩子保罗（6 岁）和小杰西（9 岁）上床睡觉了，他们的父母和客人们则穿着长袍和晚餐服偷偷地来到了会客厅。

对着阳台的玻璃门突然开了，两个蒙面大盗冲了进来，他们拿着枪，命令利弗莫尔夫妇和客人们不准动。其中一个强盗态度和蔼地命令女士们交出珠宝，男人们交出钱包，另一个强盗则大声命令杰西打开保险箱。

这位前华尔街之王大胆地抗议："我做不到，我做不到，我没戴眼镜……"后面发生的事导致杰西睁大了双眼，简直不敢相信……他以为强盗只会大喊大叫地让他打开保险箱，但强盗显然是有备而来，他们拿出了锤子和凿子，在油画后面找到了保险箱，他们熟练地敲打，很快砸开了保险箱。他们只发现了一些没有价值的纸张。失望的强盗咬牙切齿地扑向了利弗莫尔，把他的金表和青红色宝石戒指脱下来了。桃乐茜·利弗莫尔哭着说："哦，为什么要拿他的珠宝啊？那是我给他的生日礼物，请把戒指和表还给我们……" 让人吃惊的是，利弗莫尔夫人的话导致了奇迹的发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生，强盗大方地把珠宝还给了利弗莫尔，但是拿走了所有的现金（大约200美元）和这两家人的其他宝石。在第一次成功的激励下，利弗莫尔夫人又请求强盗归还客人们的饰物，这样客人们好打车回家。

这两个强盗就像是被催眠了一样，他们把珠宝还给了阿伦森夫妇，还给了他们2美元出租车费。但是利弗莫尔的珠宝——包括价值6万美元的珍珠项链，都被抢走了。

第二天，利弗莫尔又上了《纽约时报》的头条，这次是这样写的：利弗莫尔夫妇在枪口下被抢了10万美元的宝石。

当然了，利弗莫尔正好想在股市中搞点动作，他想说点什么，正好记者又给了他这个机会。记者是这样写的：他（利弗莫尔）年轻的时候就在股海闯荡，他懂得操盘……他什么都做：小麦、棉花、橡胶、工业股票和原油。有时候他亏得很厉害，但他善于逃跑……很多时候他就是靠这个让华尔街感到吃惊的……

在那个夏天和秋天，警察（和彭斯兄弟侦探）在忙着帮利弗莫尔追强盗，后来通过追捕，还真的抓到了强盗，媒体则疯狂报道利弗莫尔和他的传奇故事。这次抢劫事件很有趣：其中一个强盗供认他把利弗莫尔夫人的项链扔到了康涅狄格州达里恩公路边的灌木丛中……《纽约时报》的记者则用有趣的手法描写了在这个区域的活动，人们都趴在地上寻找灌木丛中的项链。

项链一直没找到，只是找到了强盗。其中一个强盗叫亚瑟·巴里，化名比利·吉布森，被判了25年；另外一个化名波士顿·比利，被判50年劳役；利弗莫尔的司机埃迪·凯恩，"帮助"了强盗们逃跑，他得到的判决比较轻。这些公关行为确实对利弗莫尔的财务状况带来了奇迹，在1929年之前的牛市中，他的合伙账户成功地赚钱了。他买了一艘新的游艇叫"阿斯雷欧二号"，花了接近100万美元。哥伦比亚游艇俱乐部还提名他为副会长，利弗莫尔明智地快速地拒绝了这个荣誉。会长被选出来了，正好是利弗莫尔的老朋友，叫T·科尔曼·杜邦。利弗莫尔也不想和这么精明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强干的人竞争。他现在 50 岁了，他在认真地选购服装，以配得上"华尔街百万富翁"的称号。有一张全家福照片显示了他当时戴着很著名的 FDR 牌的男式软呢帽。利弗莫尔夫人当时 30 岁了，有点发福——她已经戒酒了，戴着吊钟形女帽，这是著名的克拉拉波制造的，孩子们则戴着传统的推兹尼克斯牌的羊毛帽，还穿着菱形花纹的长袜。利弗莫尔夫妇看起来很幸福，确实很幸福——在赚钱方面是很幸福的。其实他们之间早就有摩擦了（包括家人在内的每个人都称呼他为以前的"农场男孩"）。有流言说他在宾馆和别人有秘密恋情，并导致了他和妻子之间的摩擦。然后利弗莫尔遇到了麻烦。

1929 年春天，利弗莫尔在大牛市中忙活着，有几件头痛的官司也牵扯到了他。4 月 4 日，93 个投资者——因为 1926 年博喀拉藤土地的崩盘而遭受亏损，他们状告利弗莫尔、杜邦和他们的企业，要求赔偿 145 万美元，他们的领头人是前美国驻土耳其大使的儿子亨利·摩根索。亨利是很好战的，当他们发现无法挽救亏损后，就进行了诉讼。他们的诉讼文件恐怕是当时最长的，长达 870 页。

这些土地投资者状告以利弗莫尔为首的集团涉嫌诈骗，指责他们夸大宣传了佛罗里达州的土地价值，在不了解不动产的前提下宣传销售不动产；说他们在 1925 年 4 月 21 日就开始了"诈骗"活动，销售总监阿狄森·麦兹那"是一个根本不懂不动产开发的建筑师"。麦兹那很快找到了一位秘书，也就是他的兄弟威尔逊（是一位剧作家）来帮助他处理官司。虽然这个官司一开始声势浩大，后来还是很平静地解决了（私了的）。

1929 年 7 月，美国硝酸甘油公司的董事和官员们也跳出来状告利弗莫尔。利弗莫尔非常郁闷，他太生气了，他拒绝出现在事前的调查现场，但是法院态度强硬。《纽约时报》是这样报道的：……杰西·利弗莫尔是前华尔街的投机者，高等法院的法官沃尔什在审讯前状告他违约，罚款 52.5 万美元……听说利弗莫尔和一家公司签订了合同，他要帮助这家公司把股票卖给无辜的大众，但是他违约了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.zhelp.net

同样，这个官司又被私了了，依旧平静地结束了。

1929 年 10 月的第二周，股市突然出现了大跌。当然了，这种突然的回调应该是“某些操纵者和个人投机者笨拙的卖出行为导致的……”

克拉伦斯哈得孙公司在当时是很出名的经纪公司，它的广告宣传标语很具有诱惑性——你到哪里都找不到安全。与此同时，这家公司却在诱骗更多的操作电梯的工人、出租车司机和含辛茹苦的工人们加入多头的队伍。

报纸认为利弗莫尔针对一些多头对手已经报仇了——包括卡顿。关于杰西打压股价的行为，报纸说：“……利弗莫尔过去是我国最大的投机者，他是空头领袖，而多头领袖是亚瑟·卡顿，他们是敌对的关系……”

曾经有一段时间，杰西自我感觉不错，感觉自己像飞一样。想象一下吧，公众都知道他打败了像卡顿这样的投机者！当报纸提到杰西时是这样说的：“因为大家都在疯狂做多，这位做空的投机者则赚了几百万美元。”他感到非常开心。即使到了周末，待在家里，面对烂醉如泥的妻子，他还是感到开心。

11 年前的 12 月结婚的那个夜晚，她是 18 岁的美丽新娘，现在她已经 30 岁了，利弗莫尔觉得她变得太丑了。为了摆脱这样的噩梦，他在城里筑了很多爱巢，躺在价格昂贵的女演员的怀里。不过这些婚外恋行为不够刺激，他认为和媒体的关系才更刺激。对他来说，看见自己出现在《纽约时报》的头版才是最刺激的事。当人们谈到“崩盘”时，他非常享受这些珠玑妙语：

“……多年沉寂之后，利弗莫尔又成为空头的领袖，这是市场中最有意思的事。”

媒体把他比喻成赌场的大堂经理，当别人都在跳楼的时候，听说这头“大熊”赚了几百万美元。

那么“大牛”亚瑟·卡顿如何了？截至 1929 年 11 月中旬，他亏了 5 000 多万美元。从表面上看，利弗莫尔应该为找卡顿“报了仇”而高兴，但实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际上他是付出了极大的代价才成功的。即使利弗莫尔通过做空赚了几百万，但是实际上他的多头仓位亏了600万！更巧的是，他的盈利和亏损几乎是互相抵消了。但他的佣金收入特别多，他可以依靠佣金过上好日子，另外，他的天才名声又恢复了。

到了11月13日，股市300亿美元的市值被蒸发了，无数的银行、信托公司、担保公司、经纪公司、成千上万上当受骗的人们都破产了。这次崩跌只是序幕，还有更惨的萧条在后面呢。

与此同时，当他通过报纸看到对手的妻子在芝加哥“被绑架”时，利弗莫尔感到很幽默…… 1929年11月初，卡顿夫人和一个亲密的女友（卡顿先生总是在晚上10点下班）刚走出多风城（芝加哥）的剧院，准备上卡顿的古董车（他和利弗莫尔不一样，是不会在劳斯莱斯上面浪费钱的），就在司机启动前，有一支枪指到了她的脸上，其他4个全副武装戴着头巾的强盗打开了车门，命令卡顿夫人交出珠宝。

但是卡顿夫人的钱包里只有4美元，而没她富裕的同伴倒有100美元左右，强盗们感到很恼火。像亚瑟·卡顿这样的人（他和爱招摇的对手不同），他不喜欢在珍珠项链和奢侈品上面浪费钱，如果强盗们提前知道了这点，就应该知道是抢不到珠宝的。

到了53岁生日的时候（在1929年年底，30年代就要静悄悄地来临了），利弗莫尔无奈地看着自己家庭的经济状况就像国家的财政状况一样窘迫。他悠闲地坐在那里，当他伸手去拿自酿的杜松子马提尼酒时，他在微微战抖。他没有像伯纳德·巴鲁克那样通过崩盘大赚一笔——他的思维和未来的总统顾问是相似的。实际上，利弗莫尔明白以后的日子不好过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　骗子

1929年股市崩盘后，大萧条席卷了美国。股市的崩盘已经让电梯操作者、擦鞋工、借用保证金的百万富翁都破产了——人们都在呼吁要改变华尔街邪恶的行为。

领导这场变革的人是一个有政治抱负的人——被称为“小花”的菲奥雷洛·拉瓜迪亚，他在1929年和当时比较出名但诚实度欠佳的吉米·沃克尔竞选纽约市市长的职位时被打得落花流水。他一心想赢得这个职位，并承诺在上任后对股市做出改变。当时还有一位变革者，他在观察白宫，他认为相对于普通投资者来说，纽约证券交易所的会员们，也就是上市公司和资金经理们的优势太多了。不过在富兰克林·德拉诺·罗斯福上台之前，已经有人在处理证券行业的问题了。

沃森·沃什伯恩和艾德蒙·S·德隆写了一本书——《金融诈骗的黄金年代》，这本书成了状告纽约证券交易所涉嫌欺骗（在当时是合法的）的导火索。这两位作者状告了场外交易的诈骗行为，认为那些骗子甚至能把“蓝天”卖给容易上当受骗的人；他们还状告了交易所的欺骗和操纵行为。

当年春天，参议院委员会在纽约举行听证会，现场传唤了几个“大骗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子”——珀西·洛克菲勒、迈克·米汗、G. F. 布林、R. F. 霍伊特和其他人，但让委员会感到有趣的是，在寻找诱骗大众在崩盘的市场中入市的原因时，来做证的人叫 A·牛顿·普拉莫，而他本身就是一个招摇撞骗的人。

普拉莫很勇敢地提到了一些人的名字，并指责这些人通过操纵股票“以方便出货”，他认为知名报纸的记者都是很好收买的，他们会尽心尽力地帮助做宣传。关于在亨利·克鲁斯之后喜欢在华尔街喋喋不休的人——C. W. 巴伦，普拉莫说：“C. W. 巴伦非常聪明，但很贪财，在我认识的大人物中间，他对股市的判断最差……”

实际上，在听证会上，当巴伦——这位华尔街的大人物走进来的时候，证人们都在欢呼。塞谬尔·昂特迈尔引用了交易所的话，说“有些人像强盗一样地控制了法院和银行”，他认为政府应该“从头开始”管理这个行业。这位改革者回顾了交易所的历史：“骗子们寻找一周内的价格波动机会，快速获利。这些骗子就是推动价格变化的人，他们一般是通过长期操纵价格和大波动来获利，他们就是市场中的老大。股市就是赌场，是最吃人的赌场。不但很多交易是被人操纵的，而且谎言和诱饵很多，很多有钱人和大众都被欺骗了……”

杰西·利弗莫尔很不幸，他从来就不属于这个“俱乐部”，他也没守住财富。当骗子们、耍笔杆子的人们、立法者们都被卷入这场公开大讨论的时候，奇怪的是杰西·利弗莫尔——现在是个资金不多的小户了，他只能交易 100 股，他不必出庭做证。他当时在干什么？后来历史学家说，他当时在非正规经纪公司忙得不亦乐乎，之后法律就禁止非正规经纪公司的赌博方式了。

关于市场，他说：“罗马不是一天建成的，一天或一周之内很难做出实际的行动……”当然了，消除操纵的行动所要的时间远远大于一周，实际上，这项行动从来就没有间断过——直到不诚实的人都离开了市场为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果在利弗莫尔的婚姻生活中，他的妻子并不酗酒，结果会如何？

利弗莫尔的婚姻生活持续的时间远远超过了“一天”，结束这段婚姻关系所需要的时间要超过“一周”。虽然利弗莫尔本人有时候也喝酒，但他的妻子是长期酗酒（考虑到他们的生活成本那么高，她还管不住自己）。他无法容忍没有自律的人，他的耐心越来越小。更让他郁闷的是，在1932年春天，利弗莫尔夫人迷上了劝戒员J·沃尔特·郎柯欧普。1932年8月16日的《纽约时报》第一次报道了利弗莫尔的婚姻问题：利弗莫尔夫人暗示要在雷诺市离婚……

一个月后，利弗莫尔夫人在内华达州的雷诺市状告她的丈夫遗弃了她。第二天，富有同情心的法官给了她自由。5分钟后，她嫁给了郎柯欧普。杰西再次自由了。但是他的财务状况不是很好，一方面他要抚养两个孩子，另一方面，有个卖假古董的商人状告利弗莫尔，要求他赔偿2 775美元，他认为有钱人就应该买单。经历过两次失败的婚姻之后，杰西觉得他受够了……但在1933年3月28日，这位56岁的投机者又和38岁的寡妇哈里特·梅斯·乐贝尔结婚了，乐贝尔是一名歌手。他们没有度蜜月。实际上，利弗莫尔劝说新娘把价值13.6万美元的证券给他，这样他好申请“保证金”。他还在婚后两个月给了他的经纪人朋友本·布洛克价值8.4万美元以上的票据——结果发现这张票据有问题。

为了满足第二任妻子的金钱要求并活下去，利弗莫尔劝说第三任妻子把叫作“永远”的房子给卖掉。

在拍卖前，他们认为房子值135万美元（仅景观美化就花了15万美元）。这套房子是豪华装修的，光窗帘布就花了1万美元，卷帘花了2.25万美元。在拍卖到最后的时候，债权人发现总价值并没有想象中的那么多。房子加土地只拍卖了16.8万美元，窗帘只卖了800美元。W·古根汉姆夫人仅用4 750美元就把漂亮的卷帘买到手了。这次拍卖的总价值是22.51万美元。

利弗莫尔迫切需要资金（这次拍卖的结果太让他失望了——律师和收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账的人把钱都拿走了)，还有其他事也在威胁着他，比如那个化名“波士顿比利”的强盗的下层社会朋友为他打抱不平，威胁说要绑架利弗莫尔并索取赎金，这让他感到害怕并借酒消愁（这是一种酒精度很高的冰马提尼酒)。

很多官司都在状告利弗莫尔——大部分状告他的人都是“上当受骗后破产的人”。奈达·L·克拉斯诺娃（听说是演员）状告他“违反协议”，要求他赔偿 25 万美元。这些事对他的第三次婚姻也造成了影响，导致他的婚姻摇摇欲坠。

后来，他和妻子因为官司的事吵个不停，利弗莫尔非常生气地离家出走了（他们住在公园大街 1100 号的公寓)。第三任利弗莫尔夫人等了他两天，但他一直没出现，然后她就报警了。

“我丈夫外出时总是每个小时给我打一个电话”，这位心烦意乱的新娘对警官说，“觉得有什么可怕的事发生在他身上了……”

所谓的“可怕的事”就是很多人在告他，他一次又一次地被传唤到庭，华尔街的同行也在嘲笑他——利弗莫尔崩溃了。他在周一早上跑到了宾夕法尼亚的一家酒店躲了起来，他用过去的化名“杰西·劳德”开了一个房间。他躲在黑暗的房间里发抖，他从衣服口袋里面拿出一瓶酒，然后开始喝酒，连续喝了 26 个小时。

利弗莫尔为自己感到羞愧，他发现自己目光短浅，他可以逃走，但是他无法回避这些事。他努力挣扎着站起来并走进了警察局，他说自己因为“健忘”，所以才消失的。酗酒也好，健忘也好——有一件事是杰西·劳里斯顿·利弗莫尔无法通过酗酒来改变的，那就是市场的变化。

在 20 世纪之初，当他刚到华尔街的时候，他的信条就是：“并非只在罗马顾客才需要谨慎，货已卖出，概不退货，在哪里都是如此。”正因为利弗莫尔有这种顾客应该自己小心的想法，所以他在股票的下跌中自己赚到了第一个 100 万。但是在 1933 年 5 月 30 日这天，新的证券法规出台了，对所有的股票都适用，华尔街的信条变成了“卖家要小心”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所的规则也有了变化，利弗莫尔过去的方法没用了。操纵行为现在是违法的了，农业部长亨利·华莱士为了防止谷物投机，于 1920 年颁布了一些规则，如此一来，期货交易也是受限制的。

即使是像亚瑟·卡顿这样的大师（亨利·华莱士说“卡顿是供需原理和自由主义的伟大支持者”）也发现“通过做假账和假报告”几乎是不可能赚到诚实的钱的。卡顿不屑地说：“想想吧！他们（指政府）希望我上报超过了 50 万蒲式耳的仓位（意图控制卡顿的交易规模）！为什么？也许他们能告诉我我的马能卖多少钱。对于我来说，一年至少要交易 5 000 万蒲式耳小麦……”

卡顿对官僚政治的批评并没有影响到华莱士部长，1934 年春天，华莱士禁止了卡顿对所有谷物的交易特权。与此同时，利弗莫尔——这位之前的骗子变成了无足轻重玩把戏的人，他无法摆脱针对他的很多官司。

1934 年 1 月 9 日，J. J. 蒂尔尼赢得了 J. R. 威利斯顿（现在已经过世了）的价值 1 万美元的票据，利息成本已经上涨到了 13 130 美元。不到一个月，本·布洛克从他的老朋友那里赢得了 90 840 美元，这位朋友在 1932 年把 84 284 美元“借给了”利弗莫尔。

官司一个接一个地了结了，很多不幸的人在无可奈何的颤抖之中必须面对两条出路：宣布破产或自杀。

利弗莫尔的“选择面”很广，所以他是不会自杀的……他吹牛说：“我是永远不会放弃的，我会重整旗鼓的。”所以他在 1934 年 3 月 4 日选择申请破产。有证据显示他负债 2 259 212 美元，他还有 18.4 万美元的可疑资产。

几天后，他的申请书得到了回复，官方正式取消了他在芝加哥交易所的会员资格。由此可见，利弗莫尔在市场中是彻底失败了。在华尔街，在拉萨尔街（芝加哥），杰西·利弗莫尔消失了，从此以后，他似乎成了华尔街永久的记忆。仲裁人在调查这位前投机者的资产时，发现他的资产有点“乱”，他把自己的养老金（10 万美元）放到了妻子名下，用他的秘书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

N. C. 菲格的话说，利弗莫尔先生一无所有，身无分文。很明显，他还有一些匿名的朋友，有些人坚定地相信利弗莫尔有能力重振雄威。

这位“身无分文”的宣传者给《纽约时报》发表了声明，他声称他要带他的妻子去国外“补办蜜月”——以了解欧洲的期货市场。他自信地告诉记者们：“我过去曾经东山再起过，我还会东山再起的……”如果《纽约时报》没错的话，他会兑现他的诺言的。

在1929年的恐慌之后，国家的经济状况跌到了低谷，大批银行停业。像NRA、WPA和CCC① 等联邦机构雨后春笋般地涌现出来，希望重振经济。当罗斯福政府忙于恢复经济之时，利弗莫尔在干什么？作为一个人，他也需要财务上的复活。

罗斯福进行了很多“改革”，其中一项是让他的老朋友约瑟夫·P·肯尼迪管理美国证券交易委员会。一些技巧性的交易方法，比如为了避税，现在高点卖出，然后过段时间再低点买入等行为都是法律禁止的。总而言之，管理层完全杜绝了市场操纵行为，交易所则清理了经纪公司。场外交易市场也在街头消失了，都搬到了华丽的大厦中，后来则成了美国证券交易所。很明显，利弗莫尔再也无法在这样的市场中大开杀戒了（在大萧条时期，股价的波动很慢），也无法操纵单只股票（现在是非法行为）。在1935年之前，纽约市到处都在打击非正规的经纪公司，利弗莫尔在某个非正规经纪公司交易时被捕了，被送到了纽约州新监狱。

但是他要想办法谋生……他开始到处找客户，希望通过管理客户的资金谋生。当他管理他们的账户时，他可以得到佣金——当然了，现在要偷偷地做。

为了成为成功的投资账户经理，杰西需要赚钱。在不知情的人眼里，一个终生在市场中不断完善操作系统的人做到这点应该不难。表面上看，他似乎对市场的方方面面都非常了解——从受骗人的心理到场内交易者的

① NRA、WPA、CCC都是20年代美国的商业银行，现在已消失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不正当手法，他都知道，如此说来，他有更大的可能持续不断地赚钱。有一段时间，杰西确实做到了。

他采用了一个独特的系统才成功的，他依靠黑猫做预测……当时，伯尼·奇普曼是华盛顿特区莱德劳公司的经理，他收养了一只挨饿的小黑猫。根据奇普曼的回忆，当时是大萧条的时候，“我破产了，我欠了3周的房租。经纪人这个行业太难做了，对于每个客户，我都欠他的钱。当这只黑猫走到我门前时，我正在吃鱼。它有点怕我，不停地叫，我把它带进门了。之后，我在交易威斯丁豪斯股票的时候就赚了1 400美元。”有一次，利弗莫尔去拜访奇普曼，奇普曼则说这只猫给贫困的他带来了好运，所以他把猫当作一个“信号”。奇普曼解释说：“这只猫很友善，它总是在生小猫，每当它生小猫的时候，我就发电报给纽约的利弗莫尔先生，他就会反转仓位。第一次这么做的时候他持有空头仓位，当他收到电报后，他就回补了仓位——赚了100万。如果他当时迟疑了，就会被多头屠杀。”奇普曼接着说：“一直以来，每当这只猫生了小猫时，我就给他发电报，他就赚钱了。最后有一天，我发电报告诉他这只猫死了，他就昏过去了！”很多时候，当一个人苦于谋生的时候，内心的伤害会突然取代他所有的正常的行为。在谋生的时候，在努力守住家产、游艇和第三次婚姻的时候，杰西·利弗莫尔突然听说他最爱的孩子被枪击了。孩子当时只有16岁，他的母亲向他近距离开枪，差点打死他，真是怪事！

桃乐茜·福克斯·温特·利弗莫尔·郎柯欧普和前劝戒员分开之后，带着两个儿子住在圣巴巴拉市（单户式家庭住宅）的家中，她在起居室差点造成悲剧。13岁的小儿子叫保罗·亚历山大，他要按时学习，他的妈妈桃乐茜雇了一个私人家庭教师D. B. 内维尔，这位家教成了她的未婚夫并住在一起。

在1935年感恩节前夕，喝醉了的桃乐茜和当时的爱人住在一起喝鸡尾酒，这时小杰西突然大喊道：“我要大醉了，妈妈会知道我是什么样子，然后她就会停止喝酒的……”说完后他倒了一夸脱（相当于1.1升）的金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

婚酒并一饮而尽。喝得半醉的妈妈大喊：“我宁愿看见你死了，也不愿意看见你在喝酒！”小杰西一句话没说，扔下酒瓶就冲出去了。没多久，他就回来了，他拿着一只散弹枪在那里挥舞，他把枪递给了妈妈，咆哮着说：“来呀，有本事开枪打我，你就没这个胆……”

内维尔从沙发上跳过去并从这个几近疯狂的年轻人手中夺过枪。小杰西到处跑，又跑到了储枪室，他很快就回来了，这次是挥舞着已经上满了子弹的口径为 0.22 的步枪。他敏捷地躲过了内维尔的抢夺并把武器送到了她的手上——她就扣动了扳机！

当他的儿子浑身是血地倒在地板上时，桃乐茜大叫道：“哦，上帝啊！我开枪打了我的儿子……他惹我的……”

他被很快送到了医院，子弹射入了右肺，生死未卜。

同一时间，利弗莫尔还在圣路易市，他想老老实实地做几笔快速交易，赚点实实在在的钱。当他听说儿子被子弹射中时，他的苦恼变成了愤怒……他对记者咬牙切齿地说：“如果我的儿子死了，我会不惜一切代价让她得到应有的惩罚……”

还好，这位年轻人并没有死。几个月来，他接受了一系列的关键手术，子弹终于被取出来了（如今，这位年轻人想自己写一本书，写出他眼中的父亲，他还计划写出杰西身边女性的逸闻趣事）。

当杰西熬过了儿子的危险期后，他现在有了新的方向。美国政府突然找他要钱了——美国政府要求他补税。当利弗莫尔看到自己的对手卡顿被坚定的美国政府纠缠时，他感到比较满意。卡顿曾经被华莱士部长告了，现在税务局又来找他的麻烦。但是这些举动都没有啥结果，这位来自加拿大的大人物在 1936 年去世了。

然而，利弗莫尔只能屈服于政府，政府评估了他的资产并认为他的资产有 80 万美元。他是如何支付自己的税款的，我相信税务局一定有文件做了记录。但是因为卡顿去世了，少了最大敌人的利弗莫尔再次回到了期货市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了 1937 年夏天，他通过交易谷物赚到了足够多的钱，他买了一艘叫“罗技斯特”的游艇。他在游艇上新的三角旗是白色的，上面写着红色的“尼娜”（他送给妻子的宠物的名字）。杰西驾驶着罗技斯特绕过康尼岛并驶向长岛的蒙托克——他一直想去那里钓鱼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　黄昏前的搏斗

1937 年 7 月 4 日应该是杰西·利弗莫尔一生中最开心的一天，在那个美好的一天，在蒙托克游艇俱乐部的码头，在阳光下，有 70 多艘游艇在闪耀着。“利弗莫尔大人”像法国君主一样冷静地登上了约翰·斯维廷的捕鱼船“突击号”——他们要去享受捕鱼的刺激。

在当天下午 2：00 左右，在布洛克岛和蒙托克灯塔之间，眼光敏锐的船长发现了巨大的旗鱼。利弗莫尔把自己绑在椅子上，激动得满脸通红。他用自己柔弱的手指紧紧地抓着棒球棒那么粗的鱼竿把柄，鱼竿连接着几百米长重达 36 磅的钓线，钓线的另一端是 Pfleuger 牌的绕线轮。船长非常小心而且专业地收线了，旗鱼突然反击了！搏斗开始了……

这场搏斗持续了一个小时，结果还是杰西赢了。杰西虽然筋疲力尽了，但是非常兴奋，当他把这条旗鱼拉上甲板的时候，他傻乎乎地看着这条大鱼。这条鱼重 486 磅，这是他在蒙托克有史以来钓到的第二大的鱼。这位投机者为自己的成功感到很高兴，客人们都在热烈称赞他，其中一个马屁精说：“杰西，既然你这么会钓鱼，不如写一本书吧！肯定会轰动的！”

这只是一个简单的建议，却戳中了利弗莫尔，这不是在无意之中得到了一个赚钱的方法吗！他想了又想，对那位好心人说：“我为什么要写深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海钓鱼的书呢？很多人都玩不起这种运动。但是总有一天，我可以写一本很多人应该了解的书——如何投机成功的书。毕竟，我在和多头半个多世纪的斗争中形成了一个系统……"

所以，杰西·劳里斯顿·利弗莫尔开始了最后一场战斗，也是他在黄昏前的一场战斗，既可以赚钱，还可以获得名声。他很快就和一家著名的出版社签订了合同，利弗莫尔的问题是，如何编造一个系统，既要看起来可信，还要令人理解呢？他非常了解股市的历史，他比任何人都懂这句格言的意思：如果在华尔街可以轻松赚钱，是没人会帮你赚钱的。

但是他感觉自己比较了解人性：人们在本质上就是受骗者，他们愿意花钱学神奇的预测股价的方法。于是他制作了"利弗莫尔的钥匙"。

利弗莫尔的钥匙是根据道琼斯理论（成千上万研究报价带行情的人都会采用这个预测方法）形成的，利弗莫尔的钥匙会利用到 4 个板块中两只股票的信号。当然了，采用道琼斯理论的人通常利用铁路股票来分析工业股票的波动，而利弗莫尔则决定采用不同板块的领头羊来互相确认价格波动。

杰西·利弗莫尔做事向来不会半途而废的，他在第 5 大街 745 号斯奎布大厦的豪华套房（根据杰拉尔德·勒伯的说法）中的一个房间的墙上布置了很多报价板。他请了几个男孩，这些男孩用不同的粉笔在报价板上写上很多数字，这样来参观的人就会觉得他在做重要的计算。

为了维持自己的高消费，利弗莫尔开始研究自己的关键系统，他耐心而顽强地准备好了股市成功的"秘密"。他想，如果他的书出版了，那些仍然崇拜他的人就会大量购买这本书——只要买的人很多，他不但可以赚几百万，至少可以还清一些日益增加的债务，他为此感到欣慰。

到了 1940 年 3 月，利弗莫尔大功告成，他的作品上市了。利弗莫尔很懂公关的，他像巴菲特一样，邀请了一些著名作家和评论家一起就餐以推销他的作品。但他很快就痛苦地发现，要想一本书大卖，重要的是书的内容，而不是促销的方法，请文人来宣传并不奏效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在出版的时候，《纽约时报》提到了这本书，用寥寥数语赞扬了前棉花之王的业绩：第5大街745号的杰西·利弗莫尔是被人们常常提到的投机者……他写了一本书，书名是《如何交易股票》……

3月10日这天是周日，利弗莫尔在《纽约时报》的金融板块的第一版看到了满满一个专栏的文章。这个专栏是名人伯顿·克瑞写的，他正在讨论利弗莫尔的书，他幽默讽刺地说，利弗莫尔的书是试图用"新的交易计划"来行骗。实在地说，利弗莫尔无法向克瑞证明这个钥匙有用。

不管他的方法是否有用，这本书的问世时间并不合适。当时，美国经济刚从大萧条中恢复过来，居民刚刚对银行产生了新的信心。经纪行业则仍有很长的路要走，要很长时间以后才可能吸引大众"投资于美国企业的股票"。简而言之，当第一次版权费下来的时候，利弗莫尔想靠版权费赚钱的期望就落空了。就像1929年的华尔街一样，他的作品"下了个鸡蛋"。

在1940年感恩节之前的某天下午，利弗莫尔静静地坐在雪莉荷兰酒店的酒吧间内，他漫不经心地拿着酒杯（这是十分钟内的第二杯马提尼酒），转动着，他恍恍惚惚地看着酒杯，一遍又一遍地回想着，回想着他的钱来了又去，去了又来……是的，钱总是停留在华尔街，他只是赚到了钱，最后却守不住钱。当他坐在那里，反复摆弄空酒杯的时候，他在回想他的战役和失败，他感觉是在看一部不太好的电影……

以前的事都出现在他的面前。他和尼娜（尼娜则叫他劳里）在施托克开心地喝着鸡尾酒。当他们等待服务员拿菜单的时候，施托克俱乐部的摄像师唐·雅顿走过来并礼貌地问是否可以为他们拍照，杰西大方地说："可以。"

"这是我最后一次拍照，明天我就要走了……"

尼娜吃惊地看着自己的丈夫，但他拍着她的手并告诉她这只是开玩笑。他真的是开玩笑吗？

当他坐在雪莉荷兰酒店的酒吧间的时候，他在内心问自己是不是在开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩笑，他在突然之间下定了决心。利弗莫尔把手伸进西装口袋并拿出了自己的金笔，他从外套口袋里面拿出了一个笔记本，他在吧台上打开笔记本，开始写作。

一开始，他总结了他的债务——总计36.5万美元。他战栗了一下，他没想到自己负债如此之多——尤其是自从美国证券交易委员会的规则和各种禁止股市操纵的规则出台以后。

热心的酒保问他："利弗莫尔先生，还要一杯吗?"但是利弗莫尔根本没有理睬这位酒保。

然后他给妻子写了很长的信，一共写了8页纸。这封信反反复复出现的主题就是：我的一生是失败的……我的一生是失败的……我的一生……

他的一生是多姿多彩的——有眼光，有锐气，全国的家庭都在谈论他。当然了，全世界也在谈论他。

噢，是的。杰西·利弗莫尔——他的一生，几乎都是新闻，他几乎无法预见到自己会正常地离世——自然死去。在信的结尾，他写道"我的一生是失败的"，但是他并没有想到用哪种方式结束自己的生命。

翻开华尔街的历史我们就知道，这位华尔街的巨人因为厌倦了战斗，他拿着枪对着自己的脑袋结束了自己的生命。也许杰西·利弗莫尔想让全世界知道他就像查尔斯·巴尼（现已不存在的荷兰纽约人信托的总裁），在1907年的金融危机中，当海提·格林导致他的银行倒闭时，他勇敢地开枪自杀了。

1940年11月28日下午，太阳落到了哈得孙的篱笆之下，杰西·利弗莫尔写完了最后一封信——上面的签名是："劳里"。他像过去一样穿着得体——穿着灰色的法兰绒套装，穿着新鞋，蓝白色的饰耳领衬衫，还有海军手帕放在最新的蝴蝶结旁边。他小心地取下眼镜并放在眼镜盒里面，然后把眼镜盒放进夹克衫口袋，拍了拍前额的汗，然后从凳子上慢慢地站起来，慢慢地走进了雪莉荷兰酒店的男洗手间。

多年来，流言说他和酒店里一位美妙的红头发女孩有浪漫关系，这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

女孩是礼宾部的。百老汇还有流言说杰西很快就会让这位女孩成为利弗莫尔夫人 4 号（等他摆脱了利弗莫尔夫人 3 号之后）。

他一次又一次地说：“花一个小时做决定就能成功。”现在又到了他做决定的时候了……

使用男洗手间的决定突然改变了，突然——不引人注意地，这位疲惫者躲到了礼宾部女孩那里，他毫无力气地坐在椅子里面，就像中风了一样无法控制自己，心脏在猛跳，手在颤抖。过了一段时间，他不再颤抖了，心跳也放慢了——这样就足够了。然后他快速拿出手枪，对准自己的太阳穴并扣动了扳机。

下午 5：30 分，小杰西·利弗莫尔站在父亲扭曲的尸体旁边辨认尸体。在经历了很多戏剧性的悲剧之后，利弗莫尔的生命到达了最高潮的终点，他没有留下什么，他留下的是一个传奇——和“遗产”。

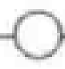
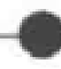
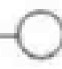
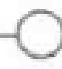
利弗莫尔的离世——就像巴尔扎克一样，既伤感，又感人。他也是“被自己的欲望吞噬了，才思枯竭了……是自己的受害者”。他什么都想要——名声和财富，他什么都拥有过。他留下的股市传奇故事和他的精明是永远不会被时间冲淡的。毕竟大部分人都相信皮兰德娄的格言：“如果你相信它是这个样子，那么它就是这个样子。”

关于杰西·劳里斯顿·利弗莫尔的传奇故事已经讲完了，现在再来看看他的遗产：“利弗莫尔的钥匙”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分 利弗莫尔的遗产

“在赌马的时候，你可以赢一场，但你无法赢得整个比赛……”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 利弗莫尔的钥匙

很早的时候，杰西·利弗莫尔无意中采用了罗马教皇不朽的建议：如果可以荣耀地做事，那么你就荣耀地去获得你的地位和财富；如果不能荣耀地去做，那么就想尽一切办法得到你的地位和财富……

这里的“办法”就是指他写书——《如何交易股票》，他向大众提供了著名的（神奇的）利弗莫尔的股市成功的钥匙，不过这个方法容易让人上当。[①]

在美国证券交易委员会成立之后，利弗莫尔的操纵策略就没用了。他没有资金了，在华尔街的名声也不复存在了，在曼哈顿有些人的眼里，他成了“过去式”。利弗莫尔希望通过自己的书，不但可以再次获得财富，还能获得名声——以及其他东西。

利弗莫尔在打造自己的“钥匙”的时候（也就是他在华尔街大显身手的时候），容易受骗的投机者主要采用两个计划以获得交易成功：一个是布查尔特计划，另一个是伯林汉姆计划。

布查尔特的概念主要应用于期货——CEA（具体含义查不到）控制了

---

① 《如何交易股票》并非作者认为的那样，是为了骗取公众而写的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货，但很难吸引到更多的客户。

杰西对伯林汉姆计划很感兴趣。

在本质上，对于工作非常繁忙，或比较懒的人来说，如果他们都没有时间管理自己的账户，那么这个计划就会为投资者提供复杂的专业的机会。然而，懂伯林汉姆计划的人很精明，他们根本不愿意向投资大众公开这个方法。在有些交易公司的欺骗下，很多散户开了户，开始做主观交易。这些公司的人会帮客户们做交易（但不能从账户中拿走证券或现金），从波士顿下的订单都会被客服接受并执行（无论伯林汉姆计划是否能成功，到了后来，很多硕士论文经常会谈到这个有趣的计划）。

利弗莫尔在 14 岁就休学了，他不太在乎理论或教育，正是因为如此，才成就了他。他能想象到，当他——甚至包括美国证券交易委员会，被全国的客户包围的时候，他都可以出货（把股票卖给别人，这些人买到股票以后会长期持有，并希望留给自己的继承人）。所以，利弗莫尔构思了这本书（想淡化投机因素），他希望富有的投资者们会购买这本书，然后被“简单的系统”迷惑了，这样他就赚钱了。

利弗莫尔很懂策略，他让出版社同时印了两个版本。一个是精装本（数量有限）——这个版本很漂亮，用皮革包边的，售价是 5 美元。利弗莫尔希望这个版本能大卖。很明显，读者一般是相对有钱的富人。普通版的售价只有 2.5 美元，考虑到利弗莫尔的真正动机，他的“钥匙”精华在这里……

利弗莫尔知道当时最流行的预测理论是道琼斯理论，所以他让自己的钥匙也拥有了类似的特点。大部分读者通过报纸的金融版面都已经知道了，道琼斯理论用铁路指数来检查工业板块的波动。如果工业指数是上涨的，且铁路指数也是上涨的，那么理论上就是一个确认信号。如果工业指数是下跌的，而铁路指数是上涨的，那么就要等待。

为了把时间和价格融于一个简单有用的系统中，利弗莫尔选择了在纽约证券交易所四个主要板块中各自选择两个领头羊。

对于钢铁股，他选择了“贝茜”（伯利恒钢铁）和“大钢铁”（美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

钢铁）；对于航空股，他选择了道格拉斯和美国航空；对于邮购股，他选择了西尔斯和“猴子”（蒙哥马利伍德）；对于汽车股，他选择了通用和克莱斯勒。

简而言之，利弗莫尔定义了一个“中枢价格”，从这个价格开始的任意点数则代表了一段行情。假如说，对于“大钢铁”股票，这个关键价格是 49 美元；对于“贝茜”股票，则是 90 美元……假如说两只股票都涨了 6 点或总计上涨了 12 点（利弗莫尔并没有严格地要求两只股票都涨 6 点，可以是一只上涨了 5 点，另一只上涨了 7 点，两者相加是 12 点），利弗莫尔则在纸上用墨水笔标出这些价格，上涨时用蓝色的墨水录，下跌时用红色的墨水记录（详情请参阅第二卷第十章）。

在如今的市场中，这个方法到底有多么重要，没有人能说得清。利弗莫尔自己则说：“我这一生的胜率是 60%，和 40%的亏损交易相比，我对 20%的优势表示满意。”但是会有人相信这个说法吗？有些读者得到了错误的印象——他们以为这里对利弗莫尔系统的讨论就是承认了这个系统。请记住亚瑟·卡顿（很凶猛、很成功的投机者，当他在华尔街退休时，他已经在战场上赚了几千万）的话：“任何能在市场中赚钱的人都不会告诉别人自己是如何赚钱的。”

杰西·利弗莫尔确实赚过几百万，但是他都亏掉了——有时候是亏掉一部分。当他半心半意地告诉别人如何交易的时候，他使用的名词是“自然回调”、“自然反弹”和“中枢点（关键点）”，等等。

很明显他的系统完全依靠价格的波动，而基本面因素常常会导致价格变化——如今的技术派人士都开始严肃对待这些基本面了：收入水平、分红情况、合并并购的可能性等，甚至更多。噢，没错，在纽约证券交易所的场内，在美国证券交易所的场内，在 14 个区域证券交易所的场内，图表不会推动价格，系统不会推动价格，是人在推动价格。

人们都冲进了市场，希望通过价格的变化赚钱。杰西·利弗莫尔的说法是对的：“华尔街没变，只有口袋在变。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

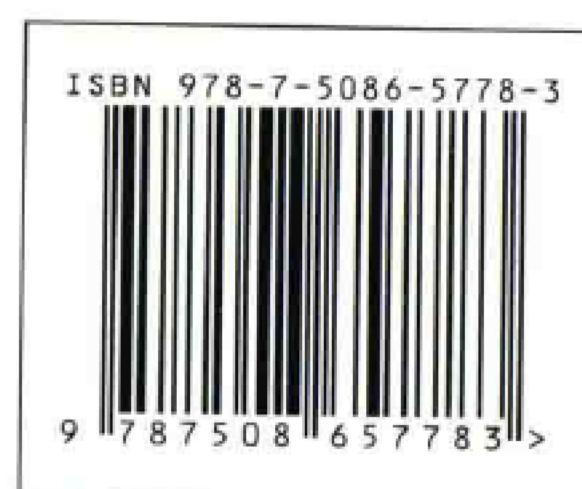
感谢词

任何传记记者都无法独自完成一本传记，为了真实地记录杰西·劳里斯顿·利弗莫尔的生活和事业，很多朋友都给我提供了帮助。我想感谢……其中一位经纪人自从1906年就在华尔街做事，他能清晰地回忆利弗莫尔的事迹。我还要感谢那些热心的客服和合伙人，他们为我提供了信息，但是他们并不想留名。

感谢《纽约时报》的人提供了胶卷，感谢霍夫斯特拉大学图书馆的员工。

最后，希望我的妻子和三个儿子能够表示谅解，过去一年，我一直在家里研究杰西·劳里斯顿·利弗莫尔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



定价：66.00 元